

ԱՐԱՐԱՏԲԱՆԿ

Ապրիլ 2016

ՀՀ և Համաշխարհային տնտեսության
իրադարձություններ

2008

■ Fas

astic: %K(5) 77.33

■ %D(3) 75.31

2009

Feb

Mar

■ Vol

20,00

■ MA(13) 4,898,306

Բովանդակություն

Ռիսկերի մասին նախազգուշացում.....	3
ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆ	5
Իրական հատված.....	6
Պետական Հատված.....	9
Դրամավարկային և ֆինանսական հատված.....	11
Արտաքին հատված.....	13
ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆ.....	15
ԱՄՆ	16
ԵՄ	19
Զինաստան	22
Ճապոնիա	24
Ապրանքային բորսաներ.....	27
Արժույթային շուկա.....	32
Մարտ ամսվա կարևոր իրադարձությունների ժամանակացույց	40

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 արժեքուղթ, 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
ԵԱՏՄ	Եվրասիական տնտեսական միություն
ՍԳԻ	Սպառողական գների ինդեքս
ՖՊՀ	Ֆեդերալ Պահուստային Համակարգ
Core	Ցուցիչ, որ ցույց է տալիս, որ տվյալ ինդեքսը հաշվարկվել է առանց հաշվի առնելու որոշ սեզոնային մեծ տատանում ունեցող բաղադրիչներ
MoM	տվյալ ինդեքսը հաշվարկվել է շղթայական հիմքով՝ որպես ցուցանիշի հիմք վերցվել է նախորդ ամսվա նույն ցուցանիշը
PMI	Purchasing Managers' Indice, ինդեքս է, որ ստացվում է տվյալ ոլորտում ներգրավված մասնագետների շրջանում անցկացված հարցումների հիման վրա, բնութագրում է տվյալ ոլորտում պահանջարկը, գործարար պայմանները, աճի միտումները և այլ կարևոր ցուցանիշներ
QoQ	տվյալ ինդեքսը հաշվարկվել է շղթայական հիմքով՝ որպես ցուցանիշի հիմք վերցվել է նախորդ եռամսյակի նույն ցուցանիշը
QE	Քանակական մեղմացում
YoY	տվյալ ինդեքսը հաշվարկվել է բազիսային հիմքով՝ որպես ցուցանիշի հիմք վերցվել է նախորդ տարվա նույն ցուցանիշը
CFTC	ԱՄՆ Ապրանքային ֆյուչերսների առևտրային կոմիսիա



ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆ



Իրական հատված

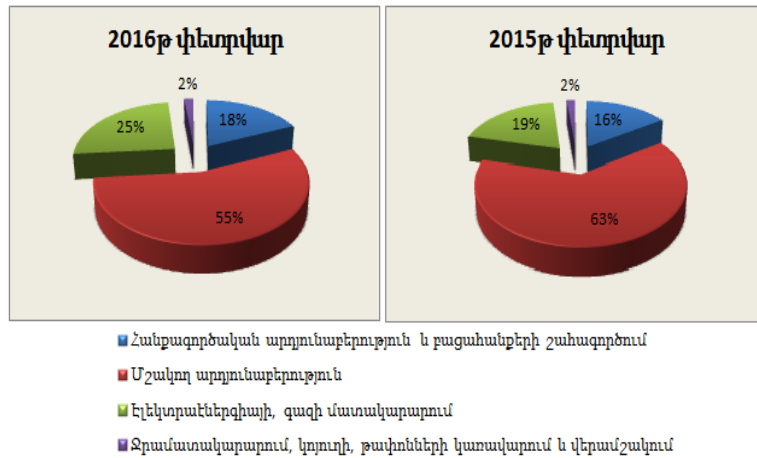
2016թ փետրվար ամսին ՀՀ տնտեսության իրական հատվածում աճն ապահովող հիմնական շարժիչ ուժն էին բեռնափոխադրումների և էլեկտրաէներգիայի արտադրության ոլորտները, որոնց աճը նախորդ տարվա նույն ամսվա նկատմամբ երկնիշ ցուցանիշներ է գրանցել՝ 55.4% և 31.4% համապատասխանաբար: Ընդհանուր առմամբ տնտեսության հիմնական ճյուղերի շարքում փետրվար ամսվա ընթացքում անկում է գրանցվել միայն առևտրի շրջանառության ոլորտում՝ -1.1% YoY, ինչը, սակայն, բարելավվել է հունվարյան -2.7% ցուցանիշի նկատմամբ՝ բացարձակ արժեքով կազմելով 146.3 մլրդ դրամ: Հունվար ամսվա համեմատ առևտրի շրջանառության ծավալներն աճել են մոտ 26.6%-ով:

ՀՀ տնտեսության ճյուղերի արտադրանքի ծավալները 2016թ.				
	2016թ փետրվար	Հավելածի ինդեքս, YoY	2016թ. հունվար	Հավելածի ինդեքս, YoY
Արդյունաբերություն, մլրդ դրամ	99.7	+4.8%	94.4	+15.7%
Գյուղատնտեսություն, մլրդ դրամ	24.7	+3.2%	16	+1.5%
Շինարարություն, մլրդ դրամ	12.2	+0.2%	8.3	+5.1%
Առևտրի շրջանառություն, մլրդ դրամ	146.3	-1.1%	117.9	-2.7%
Էլեկտրաէներգիայի արտադրություն, հաղորդում և բաշխում, մլրդ դրամ	14.5	+31.4%	20.8	+31.4%
Բեռնափոխադրումներ, մլն տոննա	1.1	+55.4%	0.8	+39.6%
Ուղևորափոխադրումներ, մլն մարդ	17.0	+0.6%	15.1	-6.1%

Փետրվարին դանդաղել է աճը շինարարության ոլորտում: Եթե հունվարին նախորդ տարվա համեմատ արձանագրվել էր 5.1 %-ի աճ, ապա փետրվարին աճը կազմել է ընդամենը 0.2 %: Նշենք, որ ՀՀ Կենտրոնական բանկի և Գերմանիայի Դաշնության KfW զարգացման բանկի միջև ստորագրված «Հայաստանի բնակարանային ֆինանսավորման կայուն շուկայի զարգացում 4-րդ փուլ» ընդհանուր 20 մլն եվրո արժողությամբ վարկային պայմանագրի շրջանակներում միջոցներ են ուղղվելու մարզերում և Երևանում հիփոթեքային վարկավորմանն ու էներգախնայողական հիփոթեքային վարկավորմանը՝ ապահովելով նաև համապատասխան խորհրդատվություն:

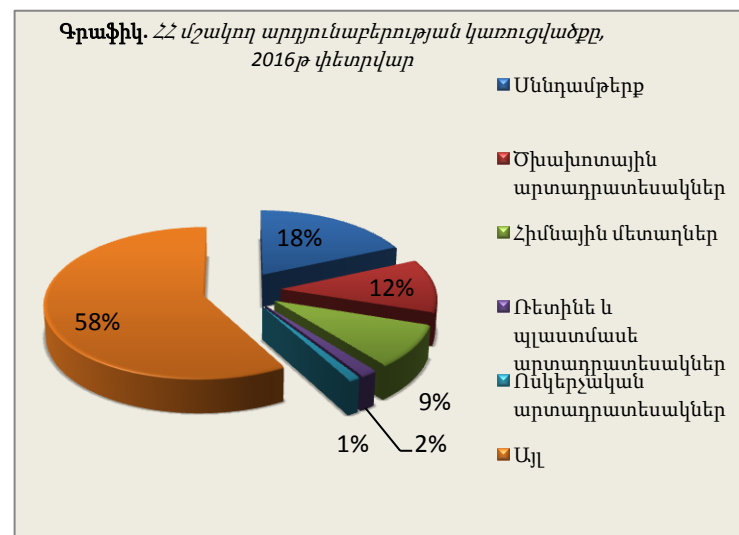
Արդյունաբերության ոլորտում թողարկման ծավալները թեև հունվար ամսվա համեմատ աճել են՝ կազմելով 99.7 մլրդ դրամ, սակայն YoY ցուցանիշը՝ +4.8%, էապես զիջում է հունվարին գրանցված 15.7% աճին: Եթե դիտարկենք ըստ կառուցվածքի, ապա 2016թ փետրվարին արդյունաբերական արտադրանքի կազմում աճել է

Գրաֆիկ. ՀՀ արդյունաբերական արտադրանքի կառուցվածքը 2015-2016թթ փետրվար ամիսներին



Էլեկտրաէներգիայի, գազի արտադրության և բաշխման ոլորտի բաժինը՝ կազմելով 25% նախորդ տարվա 19%-ի փոխարեն: Աճել է նաև հանքագործական արդյունաբերության բաժինը՝ նախորդ 16%-ից դառնալով 18%: Մշակող արդյունաբերության ոլորտի բաժինը պահպանել է նախորդ ամիսներին գրանցված իր նվազման միտումը՝ փետրվարին նախորդ տարվա նկատմամբ նվազելով 8 տոկոսային կետով և կազմելով արդյունաբերական արտադրանքի 55%-ը նախորդ տարվա 63%-ի փոխարեն: Մշակող արդյունաբերության ոլորտի արտադրության ծավալները նախորդ տարվա փետրվարի նկատմամբ նվազել են 3.3%-ով: Նվազումը հիմնականում պայմանավորված էր այլ ոչ մետաղական հանքային արտադրության ենթաճյուղի (ջրային հիմքով ներկեր, սվաղ, լցանյութեր, բետոնե բլոկներ) (-61.8%), էլեկտրական սարքավորումների (-41.7%), պատրաստի մետաղե արտադրատեսակների (-36.6%), հիմնային մետաղների (-24.2%) արտադրության ծավալների կրճատմամբ: Միևնույն ժամանակ նշենք, որ մշակող արդյունաբերության կազմում աճ (YoY) են գրանցել հագուստի (+54.5%), ծխախոտային արտադրատեսակների (+44.1%), կահույքի (40.2%) արտադրության ծավալները, իսկ առավել մեծ տեսակարար կշիռն են ունեցել

սննդամթերքի, ծխախոտային արտադրատեսակների, հիմնային մետաղների, ռետինե և պլաստմասե իրերի ու ոսկերչական արտադրատեսակները:



Գյուղատնտեսության ոլորտում արտադրանքի ծավալի աճը (YoY) կազմել է 3.2%՝ հունվարյան 1.5%-ի փոխարեն: Աճը հիմնականում պայմանավորված էր բուսաբուծության 23% աճով, մինչդեռ անասնաբուծության

ոլորտում աճը կազմել է ընդամենը 2.7%:

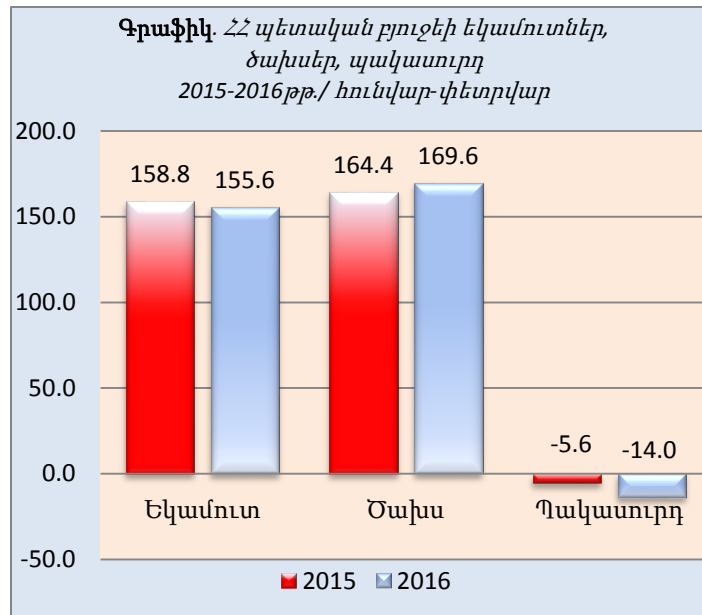
Նշենք նաև, որ ներկայումս քննարկումներ են ընթանում և ուսումնասիրվում են ՀՀ սպառողների համար գազի գների նվազեցման հնարավորությունները: Վերջինիս իրականացումը կարող է նպաստել երկրում սպառման ծավալների որոշակի խթանմանը: Ընդհանուր առմամբ երկրում տնտեսական ակտիվությունը 2016թ. փետրվարին նախորդ տարվա նույն ամսվա համեմատ աճել է 4.5%-ով, իսկ 2016թ. հունվարի համեմատ՝ 9.4%-ով:

2016թ. փետրվար ամսում Հայաստանում գները նվազել են 1.4%-ով, մարտ ամսում՝ 0.3%-ով: Հայաստանում գների նվազման տենդենցը հաստատում են նաև մեր կողմից կատարված ՍԳԻ հաշվարկները: 2016թ. մարտ ամսում ԱՐԱՐԱՏԲԱՆԿ ԲԲԸ կողմից հաշվարկված ՍԳԻ ինդեքսը կազմել է -1.9%: Ընթացիկ տարվա առաջին ամիսներին նկատվող գնանկումային տենդենցները հետևանք են բնակչության եկամուտների կրճատման հետևանքով պահանջարկի էական անկման:

Պետական Հատված

2016թ. հունվար-փետրվար ամիսներին ՀՀ պետական բյուջեի եկամուտները կազմել են 155.5 մլրդ, իսկ ծախսերը՝ 169.6 մլրդ դրամ: 2015թ. նույն ժամանակաշրջանի համեմատ եկամուտները նվազել են մոտ 2%-ով, իսկ ծախսերն աճել մոտ 3.1%-ով: Արդյունքում բյուջեի պակասուրդը 2016թ. հունվար-փետրվար ամիսներին 2015թ. հունվար-փետրվարի համեմատ -5.6 մլրդ դրամից հասել է մինչև -14 մլրդ դրամի՝ ավելանալով մոտ 150%-ով: ՀՀ պետական բյուջեն աչքի է ընկնում խրոնիկ դեֆիցիտով, ինչը խիստ բացասաբար է անդրադառնում պարտքային բեռի վրա:

2015 թվականի հունվար-փետրվարին պետական բյուջեի հարկային եկամուտներից 40%-ը ապահովվել է ավելացված արժեքի հարկի, 29.2%-ը՝ եկամտային հարկի հաշվին, իսկ

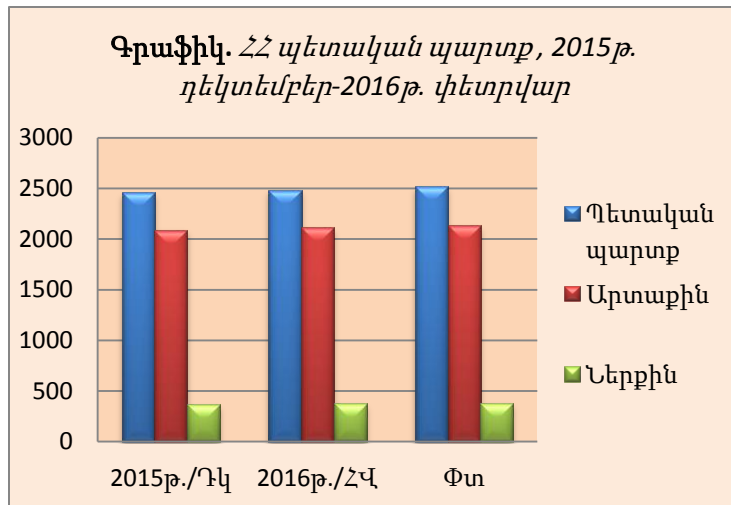


2016թ. նույն ժամանակահատվածում ավելացված արժեքի հարկի բաժինը ընդհանուր հարկային եկամուտների մեջ նվազել է մինչև 37.8%, եկամտային հարկի մասնաբաժինը կազմել է 30.9%:

Դիտարկվող ժամանակաշրջանում առավել մեծ չափերով աճել են սոցիալական պաշտպանության, տնտեսական հարաբերությունների և ընդհանուր բնույթի հանրային ծառայությունների գծով պետական ծախսերը, իսկ առավելապես նվազել են շրջակա միջավայրի

պաշտպանության և կրթության ոլորտներում ծախսերի ծավալները:

Ներքին աղբյուրների հաշվին բյուջեի ֆինանսավորումը 2016թ. հունվար-փետրվարին կազմել է 18.3 մլրդ դրամ, ընդ որում՝ բանկային հատվածից ֆինանսավորումը կազմում է ընդհանուր ներքին ֆինանսավորման մոտ 46%-ը : Միայն փետրվար ամսին բյուջեի ֆինանսավորումը ներքին աղբյուրներից կազմել է 39.7 մլրդ դրամ:



2016թ. փետրվարին աճել է ՀՀ պետական պարտքը: 2016թ. փետրվարի 29-ի դրությամբ արտաքին պետական պարտքը կազմել է 4.3 մլրդ ԱՄՆ դոլար, իսկ ներքին պարտքը՝ 778մլն դոլար: ՀՀ Կառավարության պարտքը կազմում է 1.9 տրիլիոն դրամ (մոտ 22մլրդ.-ով ավելին է նախորդ ամսվա համեմատ), իսկ Կենտրոնական Բանկի պարտքը՝ 236 մլրդ. դրամ (նախորդ ամսվա համեմատ

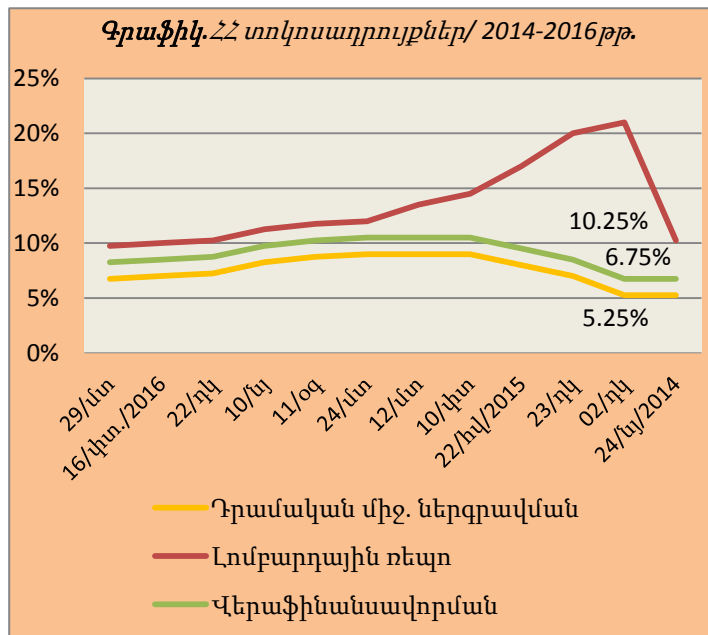
ավելացել է 2.6 միլիարդ դրամով):

ՀՀ ՀՆԱ-ն 2015թ. կազմել է 4.9 տրիլիոն դրամ, իսկ պետական պարտքը 2016թ. փետրվարի 29-ի դրությամբ հասել է մինչև 2.5 տրիլիոն դրամի: Նշանակում է՝ պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը Հայաստանում արդեն հատել է 50%-ի սահմանը և կազմում է մոտ 51 տոկոս:

ՀՀ-ում կայուն և արդյունավետ հիփոթեքային վարկավորման շարունակական զարգացում ապահովելու նպատակով իրականացված կարևորագույն քայլերից էր ՀՀ Կենտրոնական բանկի եւ Գերմանիայի Դաշնության KfW զարգացման բանկի միջև փետրվարին ստորագրված «Հայաստանի բնակարանային ֆինանսավորման կայուն շուկայի զարգացում 4-րդ փուլ» վարկային պայմանագիրը՝ ընդհանուր 20 մլն եվրո արժողությամբ: Վարկային միջոցների տեղաբաշխումն իրականացվելու է առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների միջոցով, որոնք կրելու են միջոցների տեղաբաշխման վարկային ռիսկը:

Պրամավարկային և ֆինանսական հատված

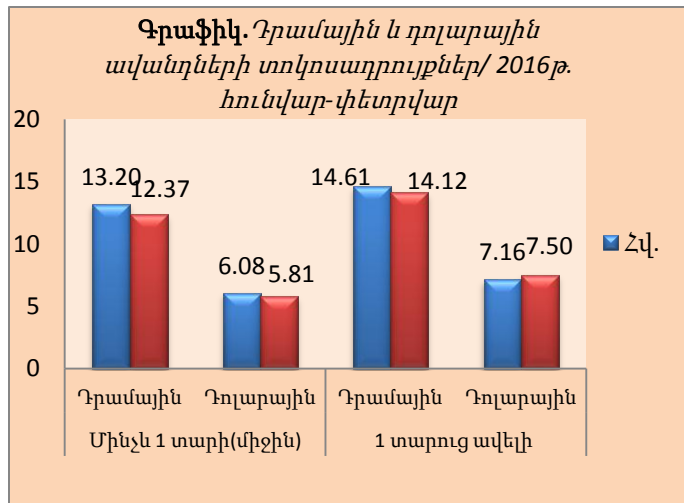
2016թ. փետրվարը ՀՀ տնտեսության համար աչքի ընկավ գնանկումային միջավայրով, ինչը հիմնականում պայմանավորված է համաշխարհային տնտեսության դանդաղ աճի միտումներով և միջազգային ապրանքային շուկաներում ձևավորված գնանկումների ազդեցությամբ: Այսպիսի գնանկումային միջավայրի առկայությունն արդեն իսկ որոշակիորեն թույլ էր տալիս սպասել դրամավարկային քաղաքականության հետագա հնարավոր թուլացման: 2016 թվականի փետրվարին արձանագրվել է 1.4% գնանկում՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 0.1%-ի դիմաց: Արդյունքում, 12-ամսյա գնաճը շարունակել է նվազել և ամսվա վերջին կազմել է -1.7%: Ձևավորված ցածր գնաճն առավելապես արդյունք է հումքային և պարենային հիմնական ապրանքների միջազգային շուկաներից փոխանցված գնանկումային ազդեցությունների, ինչը շարունակում է նպաստել եկամուտների գնողունակության պահպանմանը, կազմակերպությունների ծախսերի կրճատմանը եւ գնաճային սպասումների աստիճանական նվազմանը: Չնայած 2016թ. առաջին եռամսյակի ընթացքում Կենտրոնական բանկը շարունակել է իրականացնել խթանող



քաղաքականություն, ներքին պահանջարկը դեռևս պահպանվում է ցածր մակարդակում: Ստեղծված իրավիճակում 2016թ. մարտի 29-ի նիստում Կենտրոնական բանկի խորհուրդը որոշեց կրկին իջեցնել տոկոսադրույքները: Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը իջեցվել է 0.25 տոկոսային կետով՝ սահմանվելով 8.25%, ավանդադրման տոկոսադրույքը՝ 6.75%, և լոմբարդային ռեպո տոկոսադրույքը՝ 9.75% :

Այժմ ենթադրվում է, որ առաջիկա ամիսներին ներքին գների վրա կպահպանվի արտաքին հատվածից փոխանցվող գնանկումային ազդեցությունը և հետևաբար դրամավարկային պայմանների աստիճանական թուլացումը դեռևս կշարունակվի:

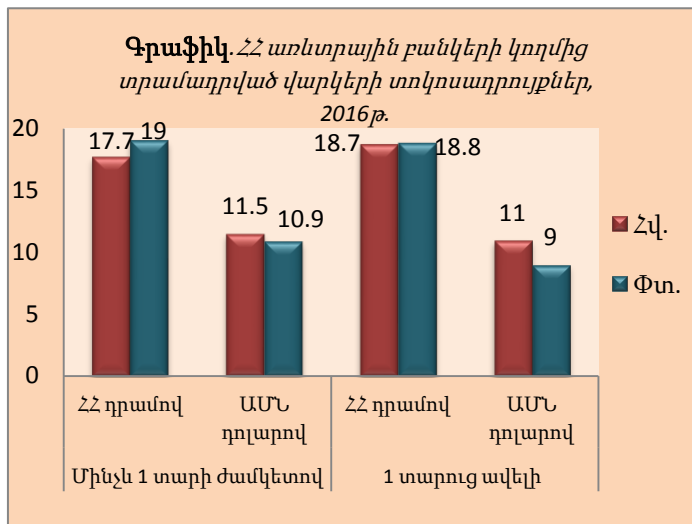
Բանկային ավանդների տոկոսադրույքների մասով փետրվար ամսում նկատվել է հետևյալ օրինաչափությունը: 2016թ. փետրվարին ՀՀ առևտրային բանկերի կողմից մինչև մեկ տարի ժամկետայնությամբ դրամային ավանդների ներգրավման միջին տոկոսադրույքը նվազել է՝ 13.2%-ից հասնելով 12.3%-ի, իսկ դոլարային ավանդների միջին տոկոսադրույքը իջել է մինչև 5.8%՝ նախորդ ամսվա 6%-ի փոխարեն, մինչդեռ մեկ տարուց ավելի



Ժամկետայնությամբ դոլարային ավանդների միջին տոկոսադրույքն աճել է 0.3 տոկոսային կետով՝ հասնելով 7.5%-ի:

Ինչպես երևում է ներկայացված գրաֆիկից՝ դրամային վարկերի տոկոսադրույքները 2016թ. հունվարի համեմատ աճել են, իսկ դոլարային թե՛ կարճաժամկետ և թե՛ երկարաժամկետ վարկերի տոկոսադրույքները նվազել: Փետրվար ամսին մինչև մեկ տարի մարման ժամկետով դրամային

վարկերի տոկոսադրույքը կազմել է 19%, իսկ դոլարային վարկերինը՝ 10.9%: 0.1 տոկոսային կետով աճել է մեկ տարուց ավելի ժամկետայնությամբ դրամային վարկերի տոկոսադրույքը՝ կազմելով 18.8%, մինչդեռ նույն ժամկետայնությամբ դոլարային վարկերի միջին տոկոսադրույքը հունվարի համեմատ նվազել է 2 տոկոսային կետով՝ կազմելով 9%:



Փաստորեն դոլարային վարկերը դարձել են ավելի հասանելի:

Պետական միջին ժամկետայնությամբ պարտատոմսերի եկամտաբերությունները 2016թ. հունվարի 14.9%-ից փետրվար ամսին նվազել են 0.5 տոկոսային կետով՝ կազմելով 14.4%, կարճաժամկետ պարտատոմսերի եկամտաբերությունը՝ 11.4%, իսկ երկարաժամկետ պարտատոմսերինը՝ 16.3%: 2016թ. փետրվար ամսին դեռևս պահպանվում է տարվա սկզբից

հայկական բորսայում տիրող պասիվությունը:

Արտաքին հատված

2016թ. փետրվարին զգալիորեն աճել է ՀՀ արտաքին առևտրաշրջանառությունը: 2016թ. հունվարի համեմատ արտաքին առևտրի ծավալներն աճել են ավելի քան 53%-ով: Եթե 2016թ. հունվարին արտահանման ծավալները կազմում էին 89.2 մլն. ԱՄՆ դոլար, ապա փետրվարին արդեն հասել են 136.5 մլն. դոլարի՝ աճելով 53%-ով: Հունվար ամսվա համեմատ 53.5%-ով աճել են նաև ներմուծման ծավալները՝ փետրվարին կազմելով 371.7 մլն. դոլար: Արտաքին առևտրաշրջանառության ծավալներն 8.1%-ով աճել են նաև նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ. 2015թ. փետրվարի համեմատ 2016թ. փետրվարին արտահանման ծավալներն ավելացել են 39.1%-ով, մինչդեռ ներմուծումը կրճատվել է 4.2%-ով: Համաձայն ՀՀ ԱՎԾ տվյալների՝ ԱՊՀ երկրների հետ ՀՀ արտաքին առևտրաշրջանառության աճը 2016թ. հունվար-փետրվարին 2015թ. հունվար-փետրվարի համեմատ կազմել է 2.5%, ինչը հիմնականում ապահովվել է Ռուսաստանի հետ առևտրի ծավալների 7.8% աճով: Մյուս բոլոր ԱՊՀ երկրների հետ արտաքին առևտրի ծավալները նվազել են: Նախորդ տարվա հունվար-փետրվարի համեմատ 94% և 95%-ով աճել են համապատասխանաբար Բուլղարիայի և Հունաստանի հետ արտաքին առևտրի ծավալները, սակայն ԵՄ և այլ երկրների հետ ընդհանուր առևտրաշրջանառությունը նվազել է համապատասխանաբար 5.6% և 2.6%-ով:

Ըստ առանձին երկրների խմբերի աճել են թե՛ ԱՊՀ, թե՛ ԵՄ և թե՛ այլ երկրներ արտահանման ծավալները, իսկ ներմուծման ծավալները նշված բոլոր խմբերից կրճատվել են:

Աղյուսակ. ՀՀ արտաքին առևտուրը 2016թ. փետրվար ամսին, մլն ԱՄՆ դոլար

	Փետրվար, մլն դոլար	Աճի ինդեքսը YoY	Աճի ինդեքսը MoM
Արտահանում	136.5	+39.1%	+53%
Ներմուծում	235.5	-4.2%	+53.5%
Առևտրաշրջանառություն	371.7	+8.1%	+53.3%

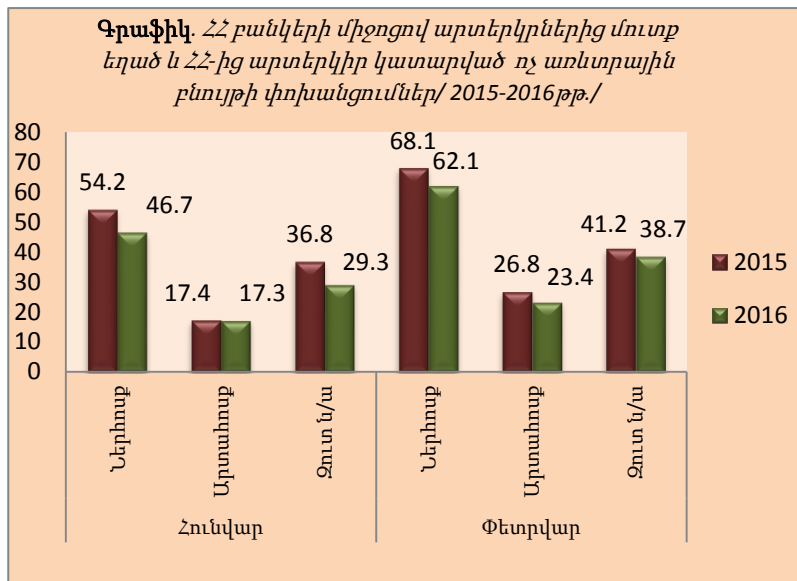
Արդյունքում 2016թ. հունվար-փետրվարին առևտրի հաշվեկշռի բացասական սալը ընդ 2015թ. նույն ժամանակահատվածի համեմատ նվազել է՝ -259մլն.-ից հասնելով -162.7մլն.-ի: Միայն

փետրվար ամսին առևտրի հաշվեկշռի բացասական սալը նվազել է մոտ 32%-ով և կազմում է -98.7մլն. ԱՄՆ դոլար:

Առանձին ապրանքային խմբերից 2016թ. հունվար-փետրվարին 2015թ. հունվար-փետրվարի համեմատ առանձնապես մեծ է եղել «կաշվի հումք, կաշի, մորթի եւ դրանցից պատրաստված իրեր» և «կենդանիների և կենդանական ծագման արտադրանք» ապրանքային խմբերի արտահանման ծավալների աճը: 3.4 անգամ աճել է կաշվի հումքի, մորթու և դրանցից պատրաստված իրերի արտահանման ծավալները և 98.3%-ով աճել է կենդանիների և կենդանական ծագման արտադրանքի արտահանումը:

Չնայած այն փաստին, որ ներքին պահանջարկը դեռևս պահպանվում է ցածր մակարդակում՝ 2016թ. հունվար-փետրվարին արտահանման ծավալների զգալի աճը որոշակիորեն չեզոքացրել է համախառն պահանջարկի վրա ներքին թույլ պահանջարկի ազդեցությունը: Հարկ է նշել նաև, որ ՀՀ տնտեսությունը դիտարկվող ժամանակահատվածում զերծ չի մնացել նաև արտաքին հատվածում համաշխարհային տնտեսության դանդաղ աճի միտումների և միջազգային ապրանքային շուկաներում ձևավորված գնանկումային միջավայրի ազդեցությունից:

2016թ. հունվար-փետրվար ամիսներին ընդհանուր տրանսֆերտների ծավալն ավելացել է մոտ 3.3%-ով: Տրանսֆերտների ներհոսքը դեպի ՀՀ կազմել է 165 մլն դոլար, այն



դեպքում, երբ անցած տարվա նույն ժամանակահատվածում այդ ցուցանիշը 159.7 միլիոն էր: Միայն ոչ առևտրային նպատակով դեպի ՀՀ ուղարկված տրանսֆերտները, սակայն, դիտարկվող ժամանակահատվածում 2015թ. հունվար-փետրվարի համեմատ նվազել են մոտ 10 մլն. դոլարով կամ 13%-ով՝ կազմելով 68 մլն դոլար: Փաստորեն, նախորդ տարիների համեմատ ոչ առևտրային նպատակով դեպի

ՀՀ ուղարկվող գումարների ծավալները շարունակում են կրճատվել, սակայն կրճատման տեմպերը որոշակիորեն դանդաղել են:



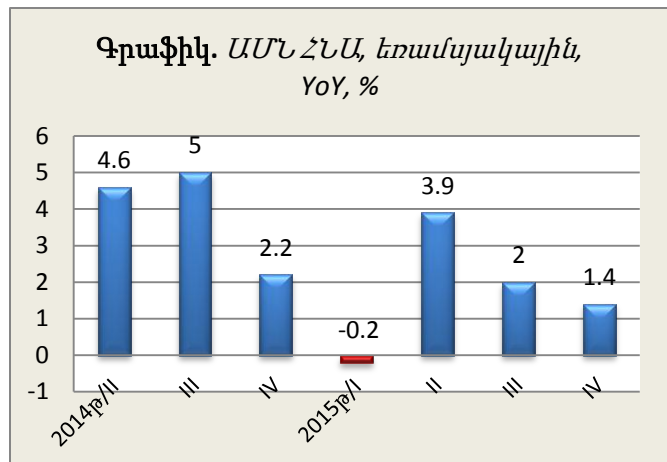
ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆ



ԱՄՆ Տնտեսական վերլուծությունների բյուրոյի կողմից երկրի իրական ՀՆԱ-ի՝ առավել ամբողջական տվյալների բազայի հիման վրա հաշվարկված ցուցանիշի համաձայն 2015թ չորրորդ քառորդում երկրում տնտեսական աճը նախորդ տարվա նույն քառորդի նկատմամբ կազմել է 1.4%: Նշենք, որ 2015թ երրորդ քառորդում տնտեսական աճը կազմել էր 2.0%, իսկ ողջ 2015թ ընթացքում՝ 2.4%:

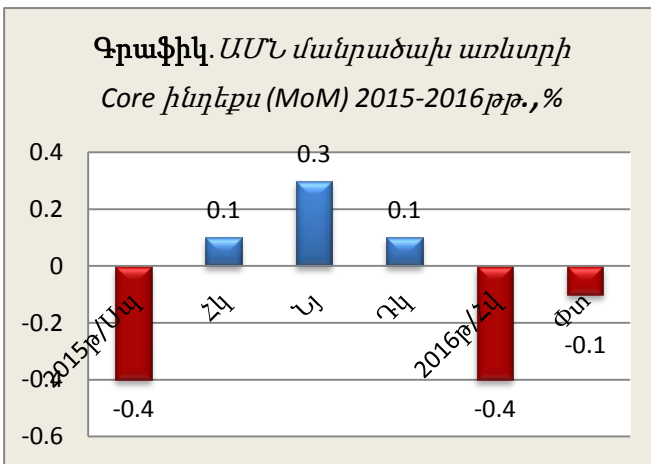
Ըստ հաշվարկված նախորդ ցուցանիշի իրական ՀՆԱ-ի աճը չորրորդ քառորդում կազմել էր 1.0%, սակայն տնտեսական աճի ընդհանուր պատկերը հիմնականում նույնն է: ՀՆԱ-ի աճի վերջին բարձր ցուցանիշը պայմանավորված է սպառողական ծախսերի աճի առավել բարձր տեմպի ցուցանիշով, քան ցույց էին տալիս նախորդ՝ սկզբնական հաշվարկները: Սպառողական ծախսերը, որոնց բաժին է ընկնում ԱՄՆ տնտեսական ակտիվության ավելի քան 2/3-ը, 2015թ չորրորդ քառորդում աճել են 2.4%՝ ի տարբերություն ըստ սկզբնական հաշվարկների գրանցված 2.0% ցուցանիշի:

Սպառողական ծախսերի աճն իր հերթին խթանվում է աշխատանքի շուկայի աստիճանաբար բարելավվող պայմաններով, որի արդյունքում կայուն կերպով աճում են աշխատավարձերը: 2011թ. հուլիսից սկսած գործազրկության մակարդակը ընդհանուր առմամբ անընդհատ նվազել է. 2015թ. չորրորդ քառորդում այն կազմում էր 5.0%՝ 2014թ 5.8%-ի փոխարեն, 2016թ փետրվարին՝ 4.9%՝ 2015թ 5.5%-ի փոխարեն, իսկ 2016թ մարտին՝ 5.0%՝ 2015թ 5.5%-ի փոխարեն:



Տնային տնտեսությունների կողմից ծախսերի աճին են նպաստում նաև գազի համեմատաբար ցածր գները՝ մոտ 2 ԱՄՆ դոլար գալոնի դիմաց (2014թ չորրորդ քառորդում դրանք հատում էին 3 դոլարի սահմանը): Սակայն գազի ու նավթի իջնող գներն իրենց բացասական ազդեցությունն են ունեցել երկրի էներգետիկ արդյունաբերության վրա՝ հանգեցնելով ոլորտում գործող ձեռնարկությունների եկամուտների կրճատմանը: ԱՄՆ Կոմերցիայի դեպարտամենտի կողմից մարտ ամսին հրապարակված տվյալների համաձայն ԱՄՆ-ում կորպորատիվ շահույթների մակարդակը 2015թ չորրորդ քառորդում նախորդող տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ նվազել է 11.5%-ով (245մլրդ դոլար), իսկ 2015թ երրորդ քառորդի նկատմամբ՝ 8.4%-ով:

Նշված ժամանակահատվածում սպառման ծավալների աճին է մատնանշում նաև մանրածախ առևտրի ծավալների աճը: Մանրածախ առևտրի Core MoM ինդեքսը փետրվարին



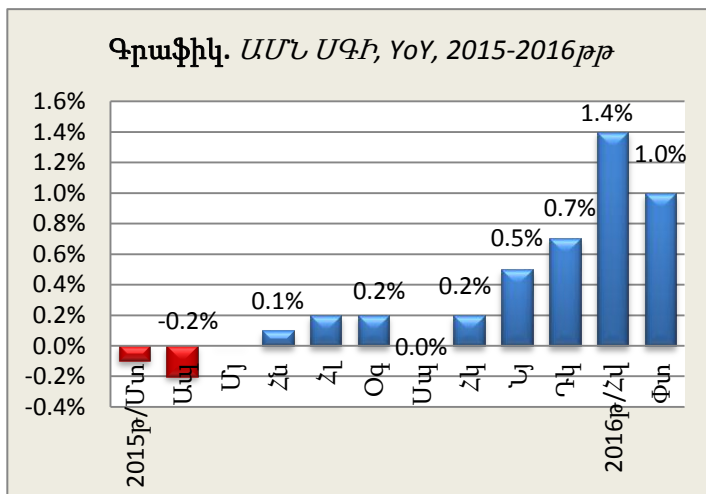
բարելավել է իր ցուցանիշը՝ նախորդ ամսվա -0.4%-ից հետո գրանցելով -0.1% արժեքը:

2015թ չորրորդ քառորդում ԱՄՆ ՀՆԱ-ի աճին է մեծապես նպաստել նաև անշարժ գույքի շուկայում դիտված ակտիվությունը: Այսպես, թեև 2015թ սեպտեմբեր, հոկտեմբեր և նոյեմբեր ամիսներին վաճառված բնակելի շինությունների քանակը զիջում էր տարվա մյուս ամիսների վաճառքի քանակին, սակայն այն անընդմեջ աճում

էր՝ դեկտեմբերին հասնելով 544 հզ-ի՝ ի տարբերություն 2014թ նույն ամիսներին դիտված նվազման: 2016թ փետրվարին այն կազմել է 512հզ՝ աճելով նախորդ ամսվա մինչև 502հզ-ը նվազելուց հետո:

Ինչ վերաբերում է արդյունաբերության ոլորտին, ապա ԱՄՆ ոլորտում գործարար ակտիվությունը բնութագրող PMI ինդեքսները մարտ ամսին ընդհանուր առմամբ սպասվածից առավել բարձր աճ են արձանագրել: Ոլորտում գործարար ակտիվության ինդեքսը մարտ ամսին կազմել է 51.8, ինչը գերազանցում է նախորդ ամսվա 49.5 ցուցանիշը: Սա 2012թ օգոստոսից հետո գրանցված խոշորագույն աճն էր:

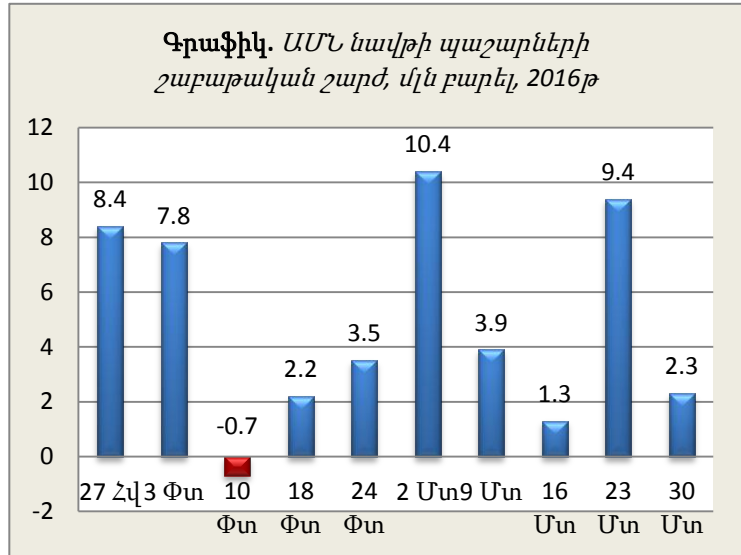
Ընդհանուր առմամբ վերջին շրջանում ԱՄՆ տնտեսությունը բնութագրվում է բարձր



գնաճային միջավայրով, թեև սպառողական գների YoY ինդեքսը 2016թ փետրվարին նվազել է նախորդ ամսվա 1.4%-ից՝ կազմելով 1.0%՝ հաջորդելով նախորդող ամիսների աճին: Core ՄԳԻ-ն, որը չի ներառում սննդամթերքի և վառելիքի գները, փետրվարին կազմել է 0.3% (MoM)՝ գերազանցելով սպասված 0.2% ցուցանիշը, իսկ YoY ինդեքսը գրանցել է 2.3% ցուցանիշը՝ սպասված 2.2%-ի փոխարեն:

ԱՄՆ նավթի պաշարները, ըստ ԱՄՆ Էներգետիկայի ինֆորմացիոն ադմինիստրացիայի կողմից հրապարակվող շաբաթական տվյալների, փետրվար ամսին անընդմեջ աճելուց հետո, մարտին տատանողական բնույթ են ունեցել՝ ընդհանուր արժեքով հասնելով 534.8մլն բարել ռեկորդային մակարդակի՝ աճելով փետրվարյան 518 մլն. բարել ծավալից:

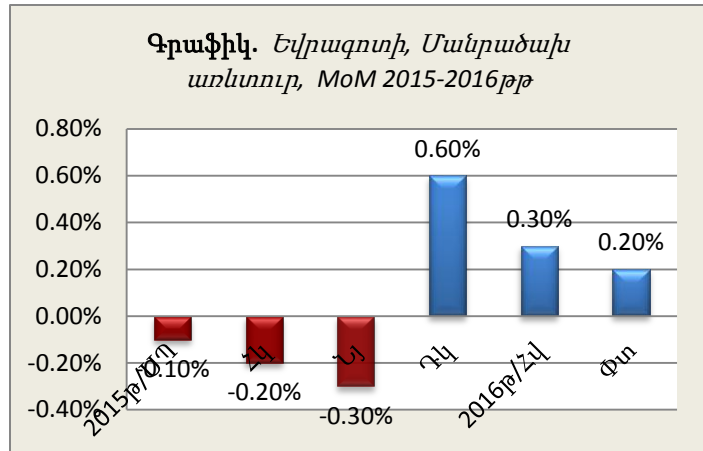
Չնայած երկրում տնային տնտեսությունների շրջանակներում եկամուտների, սպառման ծավալների նշված աճին և աշխատանքի շուկայի բարելավմանը՝ Եվրոպայում, Ճապոնիայում և Չինաստանում տնտեսական աճի տեմպերի դիտվող դանդաղումն իրենց զսպող ազդեցությունն են ունենում ԱՄՆ տնտեսության աճի վրա: Վերջինս իր հերթին որոշիչ ազդեցություն ունի ԱՄՆ ՖՊՀ կողմից տոկոսադրույքների բարձրացման որոշման վրա:



Եվրոյի գոտու երկրներում տնտեսական աճի տեմպերը շարունակում են զսպված լինել: Թեև նավթի ցածր գները, խթանող դրամավարկային քաղաքականությունը և աշխատուժի շուկայում դիտվող բարելավումները խթանող ազդեցություն են ունենում տնտեսական աճի վրա, սակայն արտաքին զսպված պահանջարկն ու աճող քաղաքական ռիսկերը վատթարացնում են տնտեսական հեռանկարները:

Փետրվար ամսին աշխատուժի շուկան Եվրոյի գոտու երկրներում շարունակել է բարելավվել: Գործազուրկների թվաքանակը նվազել է 39 հզ-ով, ինչը հետևել է հունվարյան 118 հզ-ով նվազմանը: Եվրոստատի տվյալների համաձայն գործազրկության մակարդակը Եվրագոտում կազմել է 10.3%, ինչը որոշակիորեն զիջում է հունվարյան վերանայված ցուցանիշը՝ 10.4%-ը և 2011թ հոկտեմբերից հետո նվազագույն ցուցանիշն է: Գերմանիայում գործազրկությունը մարտ ամսին պահպանվել է դեռևս հունվարից գրանցված 6.2% ռեկորդային ցածր մակարդակը: Սակայն հարկ է նշել, որ ըստ տարածաշրջանի երկրների

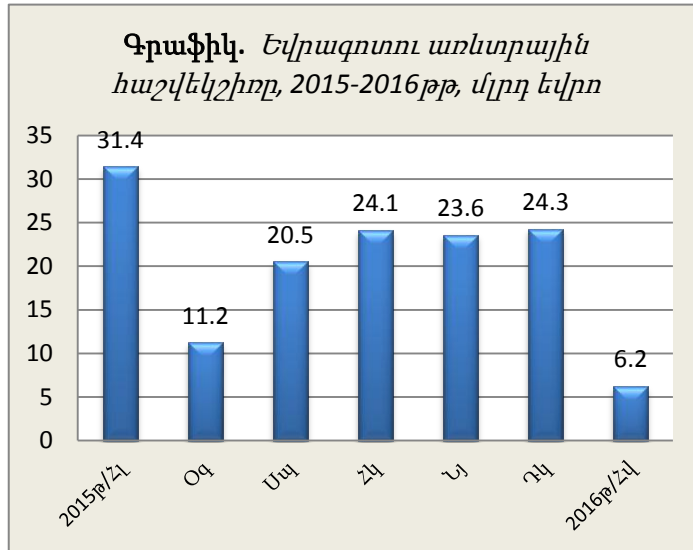
գործազրկության մակարդակը շարունակում է պահպանել նշանակալի դիվերգենցիան. Հունաստանում պահպանվում է գործազրկության առավելագույն մակարդակը՝ 24.0% 2015թ դեկտեմբերի դրությամբ, որին հաջորդում են Իսպանիան՝ 20.4% և Կիպրոսը՝ 12.6%: Ինչ վերաբերում է Մեծ Բրիտանիային, ապա այնտեղ ևս գործազրկության մակարդակը



պահպանում է պատմականորեն ցածր մակարդակները՝ հունվարին կազմելով 5.1%, որն 2008թ օգոստոսից հետո գրանցված նվազագույն ցուցանիշն է:

Աշխատուժի շուկայի բարվոք վիճակը խթանում է ներքին պահանջարկը, որը թեև աճում է բավականին զուսպ տեմպերով, սակայն որոշակիորեն մեղմում է նվազող արտահանման հետևանքները: Մասնավորապես, մանրածախ առևտրի ծավալների աճը 2016թ պահպանում է նախորդ տարվա բարձր տեմպերը. փետրվարին նախորդ տարվա նույն ամսվա նկատմամբ աճել են 2.4%-ով՝ գերազանցելով նախորդ ամսվա 2.0% ցուցանիշը, իսկ MoM ինդեքսն իր հերթին նույն ամսում թեև պահպանելով աճը՝ 0.2%, զիջել է հունվարյան 0.3% ցուցանիշին:

Եվրոստատի հաղորդած վերջին տվյալների համաձայն 2016թ հունվարին Եվրագոտու առևտրային հաշվեկշռի սալդոն թեև պահպանել է իր դրական արժեքը, սակայն կրճատվել է 74.5%-ով՝ կազմելով 6.2մլրդ եվրո՝ նախորդ ամսվա 24.3մլրդ եվրոյի փոխարեն: Էական

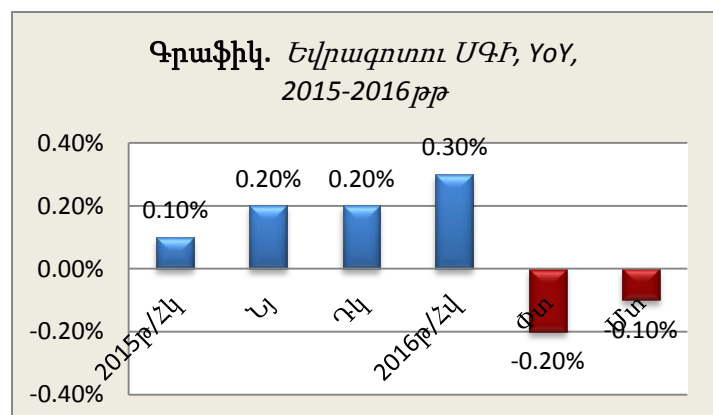


անկում է ապրել Գերմանիայի առևտրային հաշվեկշիռը՝ դեկտեմբերի 20.3մլրդ եվրո արժեքից հասնելով 18.9մլրդ եվրոյի: Վերջինիս արտահանման ծավալները հունվարին (MoM) նվազել են 0.5%-ով՝ նախորդ ամիս 0.7%-ով նվազելուց հետո: Մեծ Բրիտանիայում, իր հերթին, առևտրային հաշվեկշռի բացասական սալդոն արդեն երրորդ ամիսն անընդմեջ նվազում է. հունվարին վերջինս կազմել է -10.29 մլրդ ֆունտ-ստերլինգ նախորդ ամսվա -10.45մլրդ-ի փոխարեն: Եվրագոտու արտահանման

ծավալների կրճատումը պայմանավորված է զարգացող երկրների կողմից պահանջարկի կրճատմամբ: Ընդ որում կրճատվում են ինչպես արտահանման այնպես էլ ներմուծման ծավալները, ինչը պայմանավորված է ընդհանուր առմամբ համաշխարհային տնտեսության վատթարացող պայմաններով:

Մարքիթ ընկերության կողմից հրապարակված արդյունաբերության և ծառայությունների ոլորտներում տնտեսական ակտիվությունը բնութագրող PMI ինդեքսները խառը արդյունքներ են գրանցել: Գերմանիայում վերամշակող արդյունաբերության PMI ինդեքսը կազմել է 50.7՝ աճելով փետրվարյան 50.5-ի և նախնական հաշվարկված 50.4-ի նկատմամբ, Ֆրանսիայում ինդեքսը նվազել է՝ նախորդ 50.2-ի փոխարեն կազմելով 49.6: Ողջ Եվրոյի գոտու համար վերամշակող արդյունաբերության ոլորտում PMI ինդեքսը որոշակի աճ է գրանցել՝ 51.6 նախորդ ամսվա 51.2-ի և նախապես հաշվարկված 51.4-ի փոխարեն:

Ծառայությունների ոլորտի ինդեքսները մարտ ամսին առավել ամբողջական տվյալների բազայի հիման վրա կատարված վերահաշվարկի արդյունքում նվազել են՝ հակառակ ըստ նախնական հաշվարկի բարելավված տվյալների: Գերմանիայի դեպքում ոլորտի PMI ինդեքսը նվազել է նախորդ ամսվա 55.3 և նախնական հաշվարկված 55.5 արժեքներից: Ֆրանսիայում թեև



ինդեքսը կազմել է 49.9՝ հակառակ նախնական 51.2-ի, սակայն նախորդ ամսվա նկատմամբ աճել է 0.7 կետով: Ողջ Եվրագոտու համար հաշվարկված ինդեքսը նույնպես նվազել է՝ նախորդ 53.3-ից հասնելով 53.1-ի:

Մեծ Բրիտանիայում Արդյունաբերության ոլորտի PMI ինդեքսը մարտ ամսին թեև աճել է՝ կազմելով 51.0, սակայն աճը սպասված 51.2-ից փոքր է եղել: Ծառայությունների ոլորտի PMI ինդեքսը աճել է 1.0 կետով՝ կազմելով 53.7:

Տարեկան կտրվածքով սպառողական գների ինդեքսի շարժը շարունակել է արձանագրել դեֆլյացիոն միտումներ, թեև ըստ մարտ ամսի նախնական գնահատման այն կազմել է -0.1%՝ բարելավվելով փետրվարյան -0.2%-ից հետո: Core ինդեքսն իր հերթին աճել է 1.0%-ով՝ նախորդ ամսվա 0.8%-ի փոխարեն:

Ամսական կտրվածքով սպառողական գների ինդեքսը փետրվարին կազմել է 0.2%՝ հաջորդելով նախորդ ամսվա 1.4% անկմանը: Core ինդեքսն իր հերթին (MoM) կազմել է 0.4%՝ նախորդ ամսվա -1.7%-ի փոխարեն:

Եվրոյի գոտում տնտեսական աճի ու ինֆլյացիայի խթանման նպատակով Եվրոպայի կենտրոնական բանկը մարտի 10-ի իր որոշմամբ նվազեցրեց իր դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը՝ 0.05%-ից այն հասցնելով 0.0% մակարդակին: Իսկ ավանդադրման բացասական տոկոսադրույքն էլ ավելի նվազեց՝ -0.3%-ից սահմանվելով -0.4% մակարդակում:

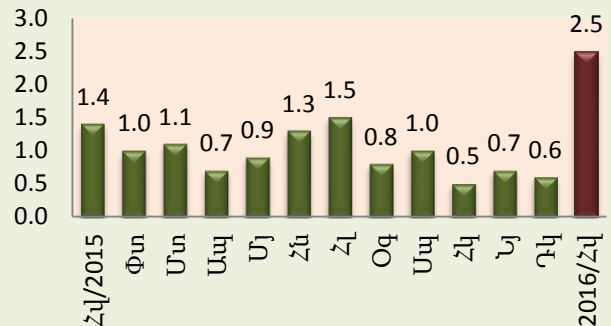
Չինաստան

2016թ. փետրվարին Չինաստանի տնտեսության աճի դանդաղման տենդենցը պահպանվեց: Արդյունաբերության ոլորտը նկարագրող ցուցանիշներից փետրվարի սկզբին հրապարակվեց արդյունաբերական գնումների PMI ինդեքսը հունվար ամսվա համար, որը նվազել էր՝ նախորդ 49.7-ից հասնելով 49.4 արժեքին: Այս ցուցանիշի 50-ից ցածր արժեքը խոսում է արդյունաբերության ոլորտում ակտիվության նվազման մասին: Արդյունաբերության ոլորտում գրանցվող անկումները շարունակվեցին նաև փետրվար ամսվա ընթացքում՝ նույն ցուցանիշը փետրվար ամսվա համար արդեն կազմում էր 49 գործակից: Արդյունաբերական արտադրանքի ծավալները 2015թ. դեկտեմբերին 6.2%-ով աճելուց հետո 2016թ. տարվա սկզբից անընդհատ կրճատվել են. վերջին տվյալներով արդյունաբերական արտադրանքի ծավալների կրճատումը կազմել է 5.4%:

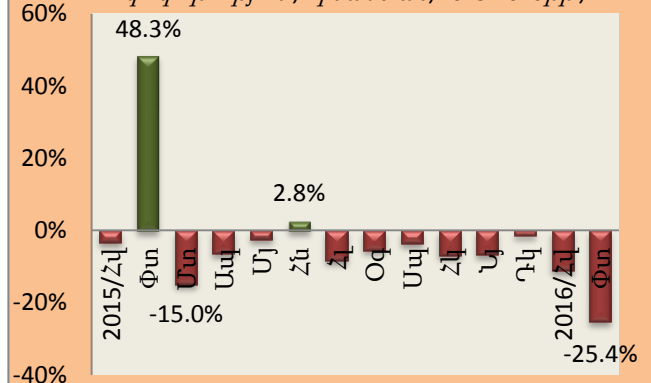
2015թ. երկրորդ կեսից Չինաստանում մանրածախ առևտրի անընդհատ աճող տեմպերը ևս 2016թ. հունվար-փետրվար ամիսներին նվազել են. աճը կազմել է ընդամենը 10.2 տոկոս նախորդ ամսվա 11.1 տոկոսի փոխարեն, այն դեպքում, երբ կանխատեսվում էր 10.8 տոկոս աճ: Նոր տրամադրված վարկերի ծավալը նախորդ ամիսների կրճատումներից հետո 2016թ. հունվարին գրանցել է ռեկորդային աճ: Աճը կազմել է մոտ 2.5 տրլն. յուան՝ նախորդ 0.6 տրիլիոնի փոխարեն:

Փետրվար ամսին գրանցվել է վերջին 5 տարիներին Չինաստանի արտահանման ծավալների առավելագույն կրճատումը: Կրճատման ծավալները կազմել են 25.4%: Վերջին անգամ նման մեծ չափերով կրճատում գրանցվել էր 2009թ. մայիսին՝ -26.5%: Միևնույն ժամանակ մեծ չափերի է հասել նաև ներմուծման ծավալների կրճատումը: 2016թ. փետրվարին նախորդ տարվա նույն ամսվա համեմատ ներմուծման ծավալները կրճատվել են 13.8%-ով: Հարկ է նշել, որ 2014թ. դեկտեմբերից հետո Չինաստանում ներմուծման ծավալներն անընդհատ կրճատվել են: Վերջին անգամ աճ գրանցվել էր 2014թ. նոյեմբերին (4.6%):

Գրաֆիկ. Վարկավորման ծավալներ
/Չինաստան /2015-2016թթ./տրլն.յուան

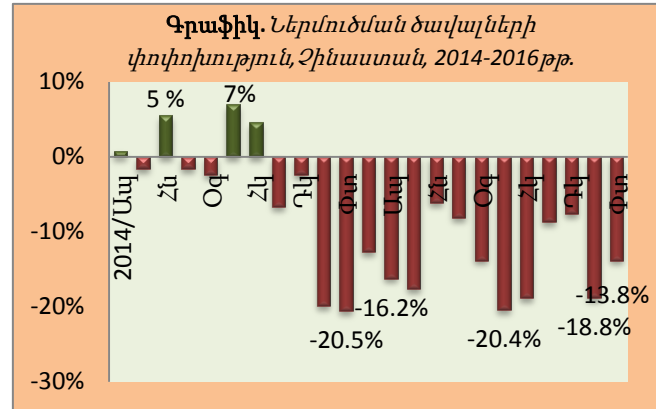


Գրաֆիկ. Արտահանման ծավալների փոփոխություն
/Չինաստան/2015-2016թթ./



Արտահանման և ներմուծման ծավալների այսպիսի կրճատումների արդյունքում Չինաստանի առևտրային հաշվեկշռի սալդոն 2016թ. փետրվարին կազմել է 32.5 մլրդ. յուան՝ նախորդ ամսվա համեմատ կրճատվելով 30.7 մլրդ. յուանով:

Փետրվար ամսին Չինաստանում գնաճը ավելացել է, ինչը որոշ չափով պայմանավորված է երկրում սկսված Նոր տարվա տոներով: Ըստ Ազգային



վիճակագրական բյուրոյի հրապարակած տվյալների՝ 2016թ. փետրվարին սպառողական գների MoM ինդեքսը կազմել է 1.6%՝ նախորդ 0.5%-ի փոխարեն: Սպառողական գների YoY ինդեքսը կազմել է 2.3% նախորդ 1.8%-ի փոխարեն: Չնայած դրան՝ Չինաստանի տնտեսության ևս մեկ կարևոր ցուցանիշ՝ արտադրական գնաճը, 2012թ.-ից սկսած պահպանվում է բացասական միջակայքում և ներկայումս կամգում է մոտ -4.9 տոկոս: Արտադրական գնաճի բացասական մակարդակը ևս խոսում է Չինաստանի տնտեսության թուլացման մասին:

Չինաստանի տնտեսական աճի դանդաղման ազդեցությունը համաշխարհային տնտեսության վրա զգալի է: Չինաստանի տնտեսության անկումը խորացնում է մակրոտնտեսական հիմնախնդիրները հատկապես այն երկրներում, որոնք կախված են հումքի արտահանումից, քանի որ հանքահումքային շուկաներում պահանջարկը շոշափելիորեն կրճատվում է:

Համաձայն տնտեսական և սոցիալական զարգացման ծրագրի՝ Չինաստանը 2016թ. կպահպանի կայուն մակրոտնտեսական քաղաքականությունը. կառավարությունը կշարունակի առավել պրոակտիվ ֆիսկալ քաղաքականության իրականացումը: Կպահպանվի նաև ճկուն և ռացիոնալ դրամավարկային քաղաքականությունը:

Ճապոնիա

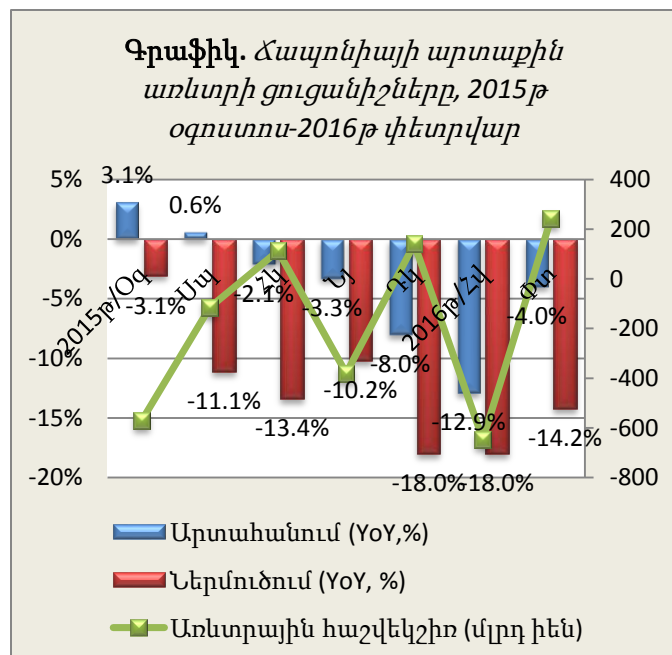
Ճապոնիայի տնտեսության վերաբերյալ հրապարակված վերջին ցուցանիշները ցույց են տալիս, որ երկիրը դեռևս հեռու է կայուն տնտեսական աճի ուղուց: Մասնավորապես, ներքին մասնավոր սպառման ծավալները բավարար չեն խթանելու համար տնտեսական աճը, իսկ արտահանման ծավալները շարունակում են զսպված մնալ համաշխարհային, և հատկապես Չինաստանի կողմից ցածր պահանջարկի հետևանքով:

2015թ չորրորդ քառորդում Ճապոնիայի ՀՆԱ-ն նախորդ տարվա նույն քառորդի նկատմամբ նվազել է 1.1%-ով: Նշենք, որ այս, արդեն վերանայված ցուցանիշը բարելավվել է նախնական հաշվարկված -1.4% ցուցանիշի նկատմամբ, սակայն միննույն ժամանակ այն ցույց է տալիս էական անկում երրորդ քառորդում (YoY) գրանցված 1.3% աճից հետո: Նախորդ քառորդի նկատմամբ անկումը կազմել է 0.3%՝ հաջորդելով 0.3% աճին:

Տարեկան կտրվածքով 2015թ չորրորդ քառորդում երկրում տնտեսական ակտիվության ցուցանիշի աճը կազմել է 0.7%: Չնայած սա նախնական հաշվարկներով գնահատված 0.5% ցուցանիշի նկատմամբ բարելավվում է, սակայն միննույն ժամանակ էական անկում է երրորդ քառորդում գրանցված 1.7% աճից հետո:

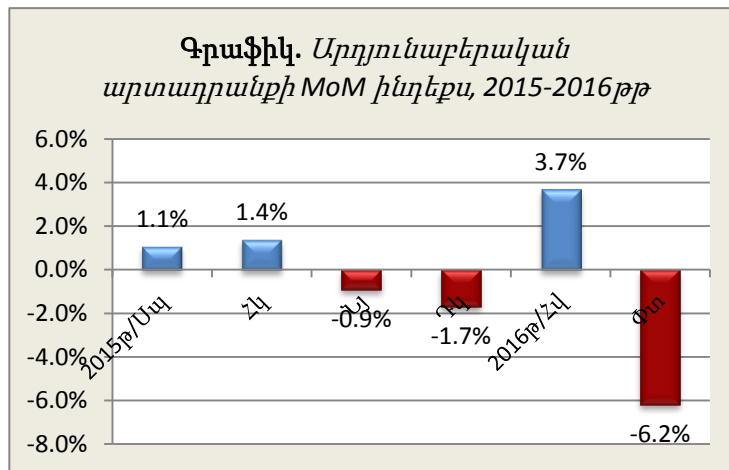
2015թ չորրորդ քառորդում մասնավոր սպառման ծավալները երկրում կրճատվել են 3.3%-ով (QoQ): Եթե դիտարկենք ամսական կտրվածքով, ապա 2016թ փետրվար ամսին տնային տնտեսությունների կողմից սպառման ծավալներն աճել են 1.2%-ով՝ հակադարձելով նախորդող 5 ամիսների ընթացքում գրանցված անընդմեջ անկմանը:

Ճապոնական իենի ընթացիկ արժևորումն իր բացասական ազդեցությունն է ունենում տնտեսության արտաքին հատվածի վրա: Կրճատվում են արտահանման ծավալներն ու կորպորատիվ եկամուտները: Այս գործոններին է գումարվում նաև առևտրային գործընկեր երկրներում, հատկապես Չինաստանում, տնտեսության անկումային իրավիճակը: Արդյունքում փետրվար ամսին Ճապոնիայի արտահանման ծավալները նախորդ տարվա նույն ամսվա նկատմամբ նվազել են 4.0%-ով՝ հաջորդելով հունվարյան 12.9% անկմանը (YoY): Նույն ամսում ներմուծման ծավալները կրճատվել են 14.2%-ով, ինչն առավել բարենպաստ ցուցանիշ է, քան նախորդող ամսում գրանցված 17.8% ու սպասված 15.2% անկման ցուցանիշներն էին: Ներմուծման ծավալների երկնիշ թվերով կրճատումը պայմանավորված է էներգակիրների գների անկմամբ:



Որպես հետևանք, փետրվար ամսին երկրի առևտրային հաշվեկշիռը գրանցել է ավելցուկ՝ 243մլրդ իեն (2.2մլրդ ԱՄՆ դոլար)՝ ի տարբերություն 2015թ փետրվարին գրանցված 426մլրդ իեն պակասուրդի: 2011թ սեպտեմբերից (288.8մլրդ իեն) հետո սա գրանցված առավելագույն ավելցուկն է:

Փետրվար ամսին ըստ նախնական գնահատման երկրում արդյունաբերական արտադրանքի ծավալները նախորդ ամսվա նկատմամբ կրճատվել են 6.2%-ով՝ ի տարբերություն հունվարին գրանցված 3.7% աճի: Այս ցուցանիշը գերազանցել է սպասված 6.0% նվազումը՝ գրանցելով վերջին 59 ամիսների ընթացքում դիտված խոշորագույն անկումը: Սակայն հարկ է նշել, որ արդյունաբերական արտադրանքի ծավալների կրճատումն արտացոլում է որոշակի սեզոնային էֆեկտ՝ պայմանավորված Նոր տարվա տոնի հետ կապված հանգստյան օրերով: Էկոնոմիկայի, առևտրի և արդյունաբերության նախարարության հաղորդմամբ ապրանքային այն կատեգորիաները, որոնք նշված ամսում ամենից շատն են նպաստել արտադրության ծավալների կրճատմանը տրանսպորտային սարքավորումները, էլեկտրոնային մասերն ու սարքերը, ինչպես նաև ընդհանուր նշանակության, արտադրական և բիզնես ուղղվածության մեքենաներն էին: Տարեկան կտրվածքով փետրվար ամսին արդյունաբերական արտադրանքի ծավալները կրճատվել են 1.5%-ով՝ հաջորդելով նախորդող ամսում գրանցված 3.8% անկմանը:



Նախարարության կողմից իրականացրած հետազոտության արդյունքները ցույց են տալիս, որ արդյունաբերողների շրջանում սպասումները հիմնականում օպտիմիստական են: Մարտ ամսին արդյունաբերական արտադրանքի վերջիններիս կողմից սպասված աճը կազմում է 3.9%, ինչը գերազանցում է նույն ամսվա համար նախորդող ամսում արված

3.1% կանխատեսված աճի գնահատականը: Ապրիլին արդյունաբերողների կողմից սպասված աճը գնահատվել է 5.3%:

Վերամշակող արդյունաբերության ոլորտի PMI ինդեքսը, որը բնորոշում է ոլորտում տնտեսական ակտիվության մակարդակը, մարտ ամսին փետրվար ամսվա վերանայված 50.1 ցուցանիշից (նախնական 50.2) նվազել է մինչև 49.1 արժեքը: Սա 2013թ-ից հետո դիտված նվազագույն ցուցանիշն է և զիջում է ընդունված սահմանային 50.0 արժեքին, ինչը խոսում է ոլորտում տնտեսական ակտիվության կրճատման մասին: Պատճառը միջազգային պահանջարկի, օտարերկրյա պատվերների կրճատումն է:

Որպես հետևանք տուժում է նաև աշխատուժի շուկան: Երկրի վիճակագրական բյուրոյի հաղորդմամբ փետրվար ամսին գործազրկության մակարդակը կազմել է 3.3%՝ աճելով նախորդ ամսվա 3.2%-ից:

2016թ. փետրվար ամսին սպառողական գների ինդեքսը կազմել է 0.3%՝ նախորդ տարվա 0.0%-ի փոխարեն: Մակայն սպառողական գների Core ինդեքսը (YoY), որը հաշվարկվում է առանց սեզոնային մեծ տատանումներ ունեցող ապրանքների՝ սննդի և էներգետիկայի գների, իր նախորդ արժեքից որևէ փոփոխություն չի կրել՝ կազմելով 0.0%, ինչը նշանակում է, որ նավթամթերքի ցածր գները և սպառման ծավալների կրճատումը սահմանափակել են գների աճը:

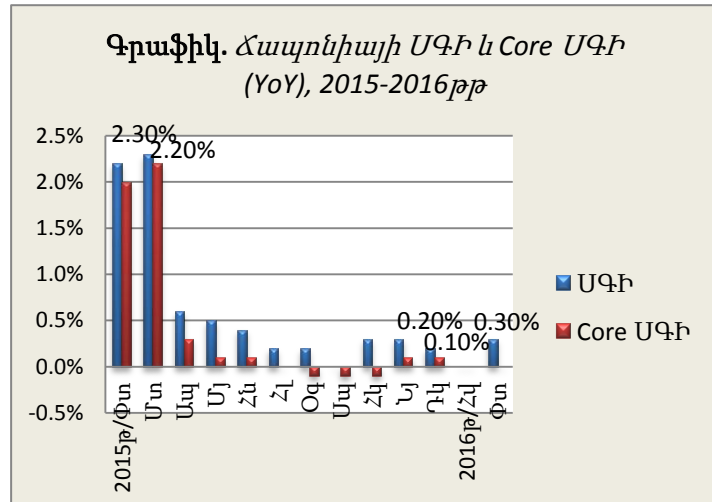
Արդյունքում մեծանում է հետագայում գնաճի ցանկալի մակարդակն ապահովելու նպատակով Ճապոնիայի Բանկի կողմից խթանող դրամավարկային քաղաքականության իրականացման հավանականությունը:

Տնտեսության խթանմանն ուղղված միջոցառումների անհրաժեշտության մասին են խոսում նաև TANKAN բիզնես հետազոտության արդյունքում

գնահատված երկրի բիզնես միջավայրը բնութագրող ցուցանիշները: Առաջնային՝ խոշոր ձեռնարկությունների տրամադրվածությունների ինդեքսը 2016թ առաջին քառորդում ընդունել է 6 գործակիցը: Թեև ինդեքսի 0-ից բարձր արժեքը մատնանշում է բարելավվող բիզնես միջավայրին, սակայն հարկ է նշել, որ գրանցված ցուցանիշը զիջում է նախորդող ամիսների 12 գործակցին: Նույն ժամանակահատվածում ոչ արդյունաբերական ոլորտում խոշոր ձեռնարկությունների շրջանում տրամադրվածությունների ինդեքսը նախորդ 25 արժեքից նվազել է մինչև 22՝ վերջին 6 քառորդների ընթացքում գրանցելով իր առաջին նվազումը, ինչը պայմանավորված էր երկրում օտարերկրացիների կողմից կատարվող ծախսերի կրճատմամբ:

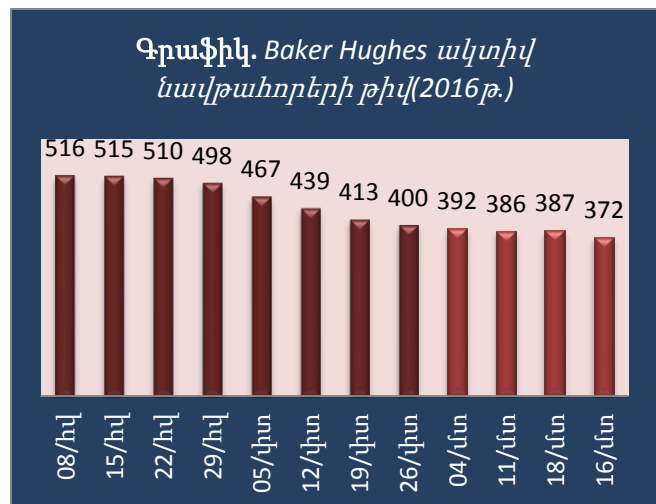
Տարվա առաջին քառորդում սպասվածից ցածր ցուցանիշներ են գրանցել նաև փոքր ձեռնարկությունների շրջանում տրամադրվածությունների ինդեքսները: Արդյունաբերական և ոչ արդյունաբերական ոլորտներում վերջիններս կազմել են համապատասխանաբար -4 և -3 արժեքները:

Զարգացող երկրներում, հատկապես Չինաստանում տնտեսական անկումն իր ազդեցությունն է ունենում Ճապոնիայում գործարար միջավայրի վրա, և գործարար օղակներում առկա մտահոգությունները մեծապես կապված են համաշխարհային տնտեսության հետագա զարգացումների վերաբերյալ առկա ոչ լավատեսական սպասումներով:



Ապրանքային բորսաներ

2016թ. փետրվար-մարտ ամիսներին նավթի համաշխարհային գները շարունակում էին իրենց խիստ տատանողական դինամիկան՝ պայմանավորված հիմնական նավթ արդյունահանող երկրների կողմից նավթի արդյունահանման ծավալները հունվարյան մակարդակում ֆիքսելու համար կայանալիք հանդիպման սպասումներով: Փետրվարի վերջում Վենեսուելայի նավթի նախարարն իր ելույթի մեջ հաստատեց, որ մարտ ամսին կկայանա նավթ արդյունահանող 4 խոշորագույն երկրների՝ Վենեսուելայի, Ռուսաստանի, Դաշնության, Սաուդյան Արաբիայի և Քաթարի ներկայացուցիչների հանդիպումը՝ նավթի շուկայի կարգավորման խնդիրները քննարկելու համար, սակայն մի շարք խոշոր նավթ արդյունահանող երկրների ներկայացուցիչների ոչ միանշանակ հայտարարությունների ֆոնին նավթի գներն անընդհատ կտրուկ տատանումներ էին գրանցում: Մասնավորապես, Իրանը հայտարարել էր, որ չի պատրաստվում ֆիքսել նավթի արդյունահանման ծավալները, քանի դեռ օրական արդյունահանումը չի հասել 4մլն. բարելի, ինչին հաջորդել էր Քուվեյթի նավթի նախարարի հայտարարությունն այն մասին, որ Քուվեյթը կմիանա նավթի արդյունահանման ծավալների սառեցման որոշմանը միայն այն դեպքում, երբ մյուս բոլոր երկրները՝ այդ թվում նաև Իրանը նույնպես համաձայնության գան: Արդյունքում մարտի 20-ին Մոսկվայում կայանալիք հանդիպումը հետաձգվեց, հանդիպում նշանակվեց ապրիլի 17-ին Դոհայում: Մինչ այդ արդեն առաջարկի



հնարավոր կրճատման սպասումների ֆոնին նավթի գները զգալիորեն աճել էին՝ փետրվար ամսվա սկզբի համեմատ ավելանալով մոտ 31%-ով. մարտի 18-ին առաջիկա հանդիպման օրվա մոտենալու պայմաններում նավթի մեկ բարելի գինը 2016թ. ընթացքում առաջին անգամ հասնեց 42 ԱՄՆ դոլարի սահմանը, հանդիպման հետաձգումից հետո որևէ համաձայնության գալու հետ կապված ներդրողների հույսերի նվազման արդյունքում անմիջապես սկսեց անկում ապրել: Չնայած որոշակի փոքր տատանումներ գրանցելուն՝ նավթի գների անկման տենդենցը շարունակվեց ամբողջ մարտ ամսվա ընթացքում: Ապրիլի 1-ի դրությամբ մարտ ամսվա առավելագույն 42.31 ԱՄՆ դոլար արժեքից գները մոտ 8.9%-ով նվազել էին:

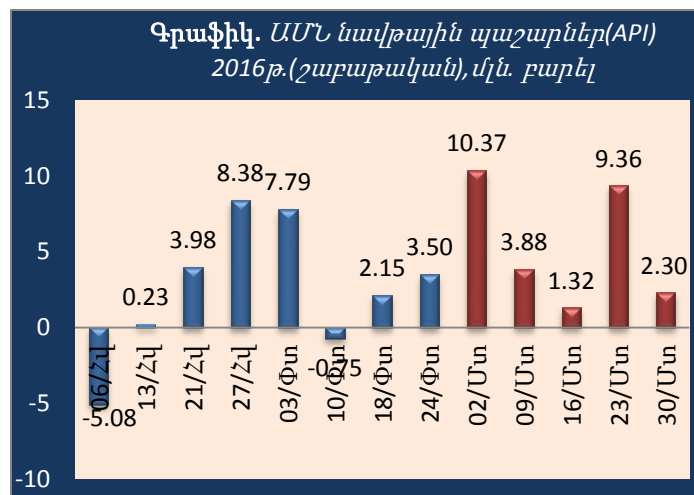
Փաստորեն նավթի գների կարգավորման համար ՕՊԵԿ-ի անդամ և այլ երկրների կողմից որևէ համաձայնության գալու հարցում խոշորագույն նավթ արդյունահանողներից մեկի՝ Իրանի անհամաձայնության դեպքում հնարավոր չի լինի հասնել էական արդյունքների, չնայած, որ ավելի քան 15 երկիր արդեն իսկ ապրիլի 17-ին Դոհայում կայանալք հանդիպմանը մասնակցելու համաձայնություն է հայտնել: 2016թ. սկզբից անընդհատ նվազում են ԱՄՆ ակտիվ



Գրաֆիկ. Բրենթ նավթի գնի դինամիկան մարտ ամսում, 2016թ.

նավթահորերի թիվը և նավթի արդյունահանման օրական ծավալները. հունվարի առաջին շաբաթվա համեմատ մարտ ամսվա վերջում օրական արդյունահանման ծավալները կրճատվել էին ավելի քան 2%-ով՝ հասնելով մինչև 9.02մլն բարել/օր, իսկ Բեյքր Հյուշս կազմակերպության տվյալների համաձայն միայն փետրվար-մարտ ամիսների ընթացքում ակտիվ նավթահորերի թիվը կրճատվել է 126 հատով:

Չնայած, օրական արդյունահանման ծավալների և նավթահորերի թվի կրճատմանը՝ նավթի պաշարների շաբաթական տվյալների համաձայն վերջին երեք ամիսների ընթացքում առավելապես գրանցվել են ավելացումներ, մասնավորապես մարտ ամսին բոլոր 4 շաբաթների ընթացքում նավթի պաշարները անընդհատ աճել են: Կրճատումներ են գրանցվել միայն հունվարի առաջին շաբաթում՝ 5մլն. և փետրվարի առաջին շաբաթում՝ 0.7մլն բարել: Պաշարների շարունակական աճը և ապագայում առաջարկի կրճատման հավանականությունը որոշ չափով զսպեցին նավթի գնի անկումը և վերջինս, չնայած մարտ ամսվա երկրորդ կեսից ցուցաբերած անկման դինամիկային՝ չհատեց 30 ԱՄՆ դոլարի սահմանը: Բացի այդ մարտի 21-ին Չինաստանի Գլխավոր մաքսային վարչության կողմից հրապարակվեցին Չինաստանի կողմից նավթի ներմուծման ծավալների աճի վերաբերյալ տվյալները: Չնայած վերջին ժամանակներս նկատվող տնտեսական թուլացմանը՝ Չինաստանի կողմից նավթի ներմուծման ծավալները փետրվար ամսին աճել են՝ հասնելով ռեկորդային չափերի: Մասնավորապես,



Գրաֆիկ. ԱՄՆ նավթային պաշարներ(API) 2016թ.(շաբաթական),մլն. բարել

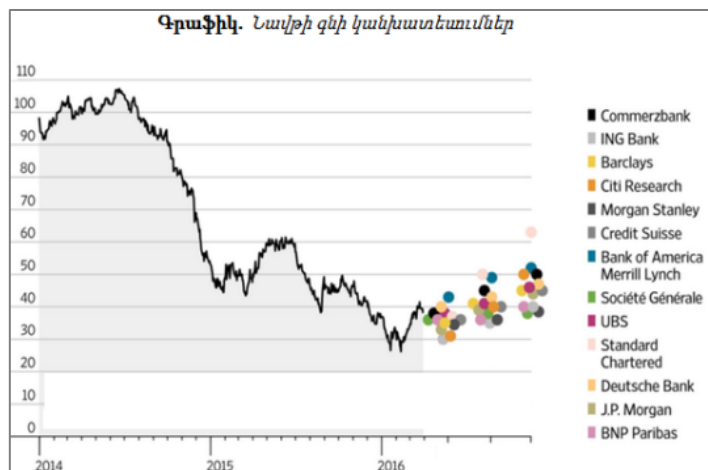
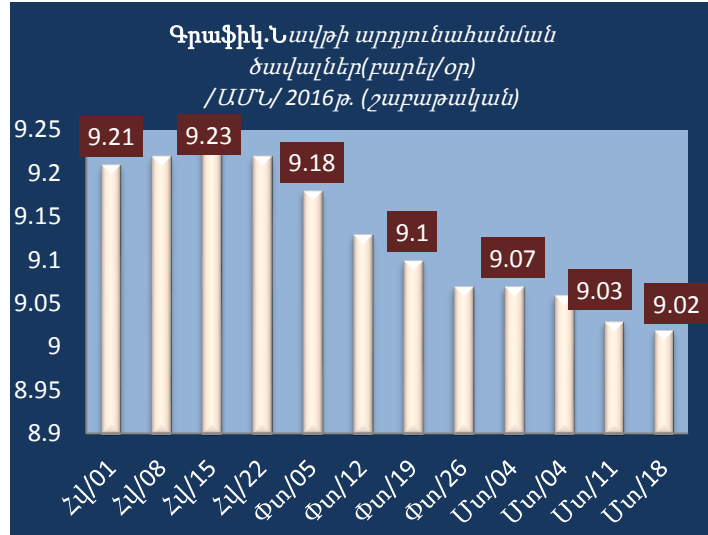
Սառուղյան Արաբիայից նավթի ներմուծման ծավալները Չինաստանում փետրվար ամսին աճել են 20.59%-ով՝ օրական հասնելով մինչև 1.38 մլն. բարելի: Սա նոր ռեկորդային ցուցանիշ է: Ռուսաստանից Չինաստանը փետրվար ամսին ներմուծել է օրական 1.03մլն. բարել նավթ, ինչը նույնպես նախորդ ամսվա ծավալներից զգալիորեն ավելին է (հունվար ամսվա համեմատ աճել է 47.75%-ով), իսկ Իրանից ներմուծման ծավալները փետրվարին աճել են 1.05%-ով՝ հասնելով մոտ 538 հազար բարել/օր:

Մի շարք համաշխարհային խոշոր բանկեր վերանայել են 2016թ. նավթի գնի իրենց կանխատեսումները՝ սպասելով ավելի մեծ աճ:

Ոսկու գները տարին էական աճով սկսելուց հետո մարտ ամսին որոշակի հետադարձ ընթացք ստացան: Փետրվար ամսին համաշխարհային ֆոնդային շուկայում գրանցված անկումների, ինչպես նաև ԱՄՆ ԴՊՀ կողմից տոկոսադրույքների

բարձրացման հետաձգման վերաբերյալ արված ակնարկների ֆոնին աճել էր ոսկու՝ որպես հուսալի ակտիվի նկատմամբ պահանջարկը՝ ոսկու համար ապահովելով 11% գնաճ և մեկ ունցիայի դիմաց հասնելով 2015թ հունվարից հետո գրանցված առավելագույն 1276.86 դոլար արժեքին:

Մարտի սկզբին, սակայն, ոսկու գների դինամիկան հակառակ ընթացք ընդունեց, ինչի համար առաջին ազդակը հանդիսացավ մարտի 8-ին Չինաստանի արտաքին առևտրի վերաբերյալ հրապարակված ոչ բարենպաստ տվյալները (արտահանման ծավալները նվազեցին 25.4%-ով, YoY), որոնք ներդրողների շրջանում մտահոգություններ առաջացրին աշխարհում երկրորդ խոշոր ոսկու ներկրողը հանդիսացող տնտեսության վերաբերյալ: Չինաստանի բացասական տնտեսական ցուցանիշները նպաստեցին ոսկու համաշխարհային գնի նվազմանը՝ մարտի 8-ին գրանցելով մոտ 1.5%-ոց անկում՝ հասնելով 1,261 դոլար ունցիայի դիմաց արժեքին:



Ոսկու գների անկումը շարունակվեց՝ կապված եվրոյի նկատմամբ ԱՄՆ դոլարի արժևորման հետ: Իր դրամավարկային քաղաքականության հետագա մեղմացման վերաբերյալ մարտի 10-ին ԵԿԲ հայտարարությունից անմիջապես հետո EUR/USD զույգի անկման հետ մեկտեղ նվազեցին նաև ոսկու գները: Արժևորված ԱՄՆ դոլարը սովորաբար նվազեցնում է ոսկու գրավչությունը՝ որպես դոլարով գնանշվող ակտիվ այն դարձնելով առավել թանկ այլ արժույթների տնօրինողների համար:

Չնայած ԵԿԲ կողմից հաջորդիվ արված հայտարարությունն այն մասին, որ տոկոսադրույքների հետագա նվազում տեղի չի ունենալու հանգեցրեց եվրոյի փոխարժեքի վերականգնմանն ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ու, հետևաբար, ոսկու գների բարձրանալուն՝ ֆոնդային շուկաների աճն ու նավթի գնի որոշակի բարձրացումը ներդրողների շրջանում խթանեց ռիսկի հակումը՝ հանգեցնելով ոսկու գների հետագա անկմանը: Բացի այդ կրճատվեց նաև ոսկու խոշարագույն ներմուծող երկրներից մեկը հանդիսացող Հնդկաստանի կողմից պահանջարկը՝ ոլորտում նոր հարկերի սահմանման ֆոնին, իսկ SPDR Gold Trust խոշորագույն ներդրումային ֆոնդի ոսկու պաշարները մարտ ամսին աճեցին՝ գրանցելով 2014թ օգոստոսից սկսած իրենց խոշորագույն ծավալը՝ 25.7 մլն ունցիա: Արդյունքում մարտի 11-ի իր առավելագույն արժեքից ընկնելով մոտ 2%-ով՝ ոսկու գինը մարտի 14-ին հասավ 1,250 ԱՄՆ դոլար ունցիայի դիմաց արժեքին:

Ամսվա երկրորդ կեսին ոսկու գների վրա ճնշումն ավելացավ ԱՄՆ ԴՊՀ ներկայացուցիչների կողմից տոկոսադրույքների բարձրացման վերաբերյալ շարունակաբար հնչեցվող կարծիքների ազդեցությամբ: ԴՊՀ ներկայացուցիչներն (Դ.Լոքարտ, Ջ.Վիլյամս, Չ. Էվանս, Պ. Հարքեր և այլք) այն կարծիքին էին, որ առկա են համապատասխան տնտեսական հիմքեր 2016թ ապրիլ կամ մայիս ամսին տոկոսադրույքները բարձրացնելու համար: Այս ֆոնին ամերիկյան



Գրաֆիկ. Ոսկու գնի դինամիկան 2016թ. մարտ ամսում

արժույթը, վերականգնելով իր դիրքերը մյուս հիմնական արժույթների նկատմամբ, իր բացասական ազդեցությունն ունեցավ ոսկու գնի վրա: Բացի այդ, տոկոսադրույքների բարձրացման սպասումները ներդրողների շրջանում նվազեցնում են տոկոսային եկամուտ չապահովող ակտիվների գրավչությունը: Այս գործոնի ազդեցության ներքո ոսկու գնի դինամիկան պահպանեց իր նվազող տրենդը չնայած մարտի 22-ի բրյուսելյան ահաբեկչական ակտերից հետո ֆոնդային շուկաների անկմանն ու ռիսկային ակտիվների նկատմամբ պահանջարկի նվազմանը, որի արդյունքում խթանվել էր ոսկու նկատմամբ պահանջարկը:

Մարտ ամսվա ընդհանուր կտրվածքով ոսկու համաշխարհային շուկայում գրանցվեց 2.5%-ոց գնանկում՝ նվազագույն գինը կազմելով 1210.57 դոլար ունցիայի դիմաց: Հավելենք

նաև, որ մի շարք հայտնի կազմակերպություններ վերանայել են 2016թ համար ոսկու գնի իրենց կանխատեսումները: Ըստ Scotie Generale նախկին կանխատեսման 2016թ. ոսկու գինը մեկ ունցիայի նկատմամբ պետք է կազմեր 1000 ԱՄՆ դոլար, սակայն այժմ կանխատեսվում է 1150 դոլար արժեք: HSBC բանկի կանխատեսումների համաձայն ոսկու արժևորման տենդենցը կշարունակվի ավելի երկար ժամանակ: Դրա համար առկա են մի շարք նախապայմաններ: Ներկայումս ԱՄՆ դոլարի աճին նպաստող հիմնական գործոնը ՖՊՀ կողմից տոկոսադրույքի բարձրացման սպասումներն են, և մասնագետների մեծամասնությունը շարունակում է մնալ այն կարծիքին, որ այժմ դոլարի ամրապնդումը այլ արժույթների նկատմամբ ժամանակավոր բնույթ է կրում: Բնականաբար դոլարի հետագա թուլացումը կհանգեցնի ոսկու գնի աճին: Փաստորեն չնայած ներկայումս գրանցվող որոշակի անկումներին, ոսկու գինը սպասվում է, որ կաճի: Ոսկու գնի ապագա աճին նպաստող հիմնական գործոններից է նաև ավելի շատ երկրների կողմից բացասական տոկոսադրույքների կիրառումը, իսկ որպես կանոն բացասական տոկոսադրույքների պայմաններում ենթադրվում է, որ աճում է առավել ապահով ակտիվների նկատմամբ պահանջարկը: HSBC բանկը կանխատեսում է, որ ոսկու գինը կհասնի մինչև մեկ ունցիայի դիմաց 1300 ԱՄՆ դոլար արժեքին, ինչը սակայն կթուլացնի ոսկու ֆիզիկական պահանջարկը:

Արժույթային շուկա

Մարտ ամսվա ամբողջ ընթացքում եվրոպական արժույթը գտնվում էր աճի տրենդի մեջ՝ ամերիկյան դոլարի նկատմամբ պահպանելով ուժեղ դիրքեր: Ամսվա առաջին տասնօրյակում եվրոյի փոխարժեքի արժևորման պրոցեսը պայմանավորված էր հիմնականում ԱՄՆ-ից և ԵՄ գոտուց ստացվող մակրոտնտեսական ցուցանիշներով: Մարտ ամսվա սկզբում ԱՄՆ Ռիեյթրոնների ազգային ասոցիացիայի կողմից հրապարակված վաճառքի ենթակա անշարժ գույքի քանակի հունվար ամսվա -2.5% ցուցանիշը մատնանշում էր անշարժ գույքի շուկայում ցածր պահանջարկի մասին: Վերջին մեկ տարում այս ցուցանիշը գրանցեց իր նվազագույն մակարդակը: Մարտի 3-ին Եվրոստատի կողմից հրապարակված տվյալներով ԵՄ գոտում նշանակալի աճ է արձանագրել հունվար ամսվա մանրածախ առևտուրը՝ նախորդ տարվա նկատմամբ աճելով 2, իսկ նախորդ ամսվա նկատմամբ՝ 0.4 տոկոսով: Նույն օրը ոչ բարենպաստ տվյալներ ստացվեցին ԱՄՆ աշխատանքի շուկայից՝ գործազրկության նպաստ ստանալու համար դիմած անձնանց թվաքանակը աճել էր 6 հազարով՝ հասնելով 278 հազարի: ԱՄՆ ծառայությունների ոլորտը բնութագրող PMI ինդեքսը գրանցեց վերջին երեք տարիների նվազագույն արժեքը՝ 49.7 գործակից՝ նվազելով սահմանային 50 մակարդակից:

Ըստ ԱՄՆ Տնտեսական վերլուծությունների բյուրոյի հրապարակման՝ առևտրային հաշվեկշռի տվյալները փետրվար ամսում նույնպես վատթարացել են՝ բացասական սալդոն կազմել է -45.7մլրդ դոլար նախորդ -44.7մլրդի փոխարեն՝ գերազանցելով սպասումները 1.7մլրդ դոլարով: Իսկ մարտի 7-ին Ֆեդերալ պահուստային համակարգի կողմից հրապարակված աշխատանքի պայմանները բնութագրող ինդեքսը արձանագրեց վերջին մեկուկես տարում իր նվազագույն արժեքը՝ -2.4 գործակից նախորդ ամսվա -0.8 գործակցի փոխարեն:

Եվրոյի արժևորման տրենդը ժամանակավորապես դանդաղեցրեց մարտի 10-ին կայացած ԵԿԲ խորհրդի նիստը, որտեղ Եվրոպական Կենտրոնական բանկը անակնկալ կերպով նվազեցրեց հիմնական տոկոսադրույքը՝ 0.05%-ից վերասահմանելով 0% մակարդակում: Նվազեցվեց նաև ավանդադրման տոկոսադրույքը՝ -



Գրաֆիկ. EUR/USD փոխարժեքի գույքի դինամիկան
2016թ. մարտ ամսում

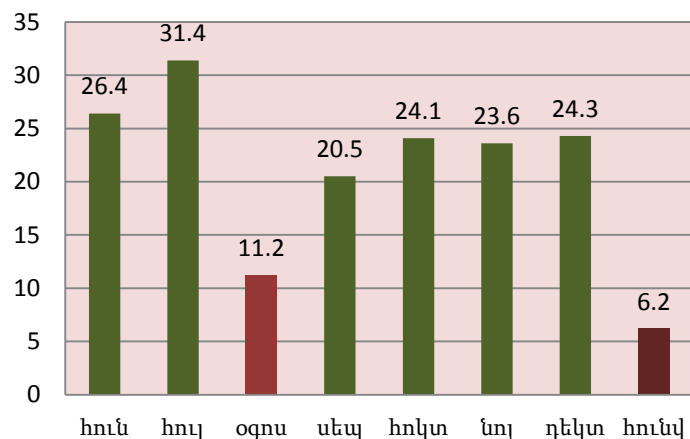
0.3%-ից սահմանվելով -0.4% մակարդակում: Բացի տոկոսադրույքների ռեկորդային ցածր մակարդակների սահմանումը ԵԿԲ-ն որոշում է ընդունել նաև 20մլրդ. եվրոյով ընդլայնել քանակական մեղմացման ամսական ծավալները՝ հասցնելով 80մլրդ եվրոյի: Որոշվել է նաև 2016թ. հուլիսից մի շարք երկարաժամկետ վերաֆինանսավորման օպերացիաներ իրականացնել: Ավելի ուշ տեղի ունեցած մամլո ասուլիսի ժամանակ ԵԿԲ նախագահ Մ. Դրագին հայտարարեց, որ սա տնտեսության խթանման համար իրականացվող ծայրահեղ քայլ էր և այլևս չեն պատրաստվում իջեցնել տոկոսադրույքները: Այս հայտարարությունից հետո եվրոն որոշակիորեն վերականգնեց իր դիրքերը:

Դոլարի միջազգային դիրքերին լուրջ հարված հասցրեց մարտի 16-ին կայացած Ֆեդերալ Պահուստային համակարգի Բաց շուկայական գործառնությունների կոմիտեի նիստը, որի ընթացքում հիմնական տոկոսադրույքը թողնվեց անփոփոխ, միաժամանակ որոշվեց, որ ընթացիկ տարվա ընթացքում հիմնական տոկոսադրույքը կբարձրացվի միայն երկու անգամ, և ոչ թե չորս, ինչպես սպասվում էր նախկինում: Այսպիսի որոշումը պայմանավորված է ԱՄՆ տնտեսության վրա համաշխարհային տնտեսության թուլացման և ֆինանսական շուկաների տատանողականության բացասական ազդեցություններով:

ՖՊՀ-ի կողմից նշվեց, որ 2016թ հունվարին կայացած հանդիպումից հետո ԱՄՆ տնտեսությունը զարգացել է չափավոր տեմպերով, թեև աշխատանքի շուկայում նկատվել է էական ակտիվություն: Չնայած, որ ինֆլյացիան վերջին ամիսներին ուժգնացել է, Բաց շուկայական գործառնությունների կոմիտեի կողմից շեշտվեց, որ այն մեծապես պահպանվում է ուղենշային 2% մակարդակից ցածր:

Սակայն մարտ ամսվա երրորդ շաբաթվա ընթացքում եվրոյի դիրքերը սկսեցին թուլանալ: Եվրոյի անկումը սկսվեց այն բանից հետո, երբ Եվրոստատը հրապարակեց ԵՄ գոտու առևտրային հաշվեկշռի ցուցանիշը հունվար ամսվա ընթացքում՝ 6.2 մլրդ եվրո նախորդ ամսվա 24.3 մլրդ-ի փոխարեն: Փաստորեն հունվար ամսում ԵՄ գոտու առևտրային հաշվեկշռի դրական սալդոն կրճատվել է մոտ չորս անգամ: Առևտրային հաշվեկշռի դրական սալդոյի նման կրճատումը խիստ բացասաբար անդրադարձավ արժույթային շուկայի մասնակիցների սպասումների վրա, ինչի հետևանքով եվրոն տևական արժևորումից հետո սկսեց կորեկցիա կատարել: Եվրոյի թուլացմանը նպաստեցին նաև ԱՄՆ-ից ստացված մակրոտնտեսական տվյալները: Ըստ ԱՄՆ Առևտրի դեպարտամենտի տվյալների՝ փետրվար ամսում նոր կառուցվող

Գրաֆիկ. ԵՄ գոտու առևտրային հաշվեկշռի սալդոյի դինամիկան 2015թ.-2016թ. հունվար, մլրդ եվրո



շինությունների թվաքանակն աճել է 5.2%-ով՝ կազմելով 1 մլն 178 հազար միավոր: Փետրվար ամսում ՍԳԻ YօY ինդեքսը կազմել է 1.0% սպասված 0.9%-ի փոխարեն: Core ՍԳԻ ինդեքսը նս աճ է արձանագրել՝ 2.3% սպասված 2.2%-ի փոխարեն:

Դոլարի փոխարժեքի խթանման համար էական ազդակ էին մարտի 21-ին և 22-ին ՖՊՀ ներկայացուցիչներ Դ.Լոքարտի և Ջ.Վիլյամսի ելույթները: Իրենց ելույթների ընթացքում խորհրդի անդամները այն կարծիքը հայտնեցին, որ առկա են համապատասխան տնտեսական հիմքեր 2016թ ապրիլ կամ մայիս ամսին տոկոսադրույքները բարձրացնելու համար:

Ամսվա վերջին օրերին եվրո-դոլար զույգի հավասարակշռությունը կրկին խախտվեց հօգուտ եվրոպական արժույթի: ԱՄՆ առևտրի դեպարտամենտի մարտի 24-ի հրապարակման համաձայն՝ փետրվար ամսում երկարաժամկետ օգտագործման ապրանքների պատվերները երկրում նվազել են 2.8%-ով (MoM): Core ինդեքսը, որը չի ներառում մեծ տատանողականություն ունեցող տրանսպորտային միջոցների շուկան, նվազել է 1.0%-ով: Մարտի 29-ին տեղի ունեցավ ԱՄՆ ԴՊՀ նախագահ Ջ. Յելլենի ելույթը, որի ընթացքում վերջինս զսպեց դաշնային ֆոնդերի տոկոսադրույքի բարձրացման վերաբերյալ առկա սպասումները: Ջ. Յելլենը նշեց, որ ՖՊՀ-ն տոկոսադրույքների բարձրացման հարցում պետք է պահպանի զգուշավորություն՝ մատնանշելով առկա գլոբալ ռիսկերը, նավթի ցածր գներն ու տնտեսական մոդելի փոփոխման հետ կապված Չինաստանի տնտեսության վերաբերյալ առկա մտահոգությունները: Ելույթում նշվեց, որ արտաքին զարգացումների ներկայիս պայմաններում երկրում զբաղվածության և գնաճի թիրախային մակարդակներին կարելի է հասնել տոկոսադրույքների ավելի ցածր մակարդակի պայմաններում, քան կանխատեսվում էր դեկտեմբերին, երբ ՖՊՀ-ն առաջին անգամ բարձրացրեց տոկոսադրույքները: Այս նկատառումները հակադրվում էին նախորդ օրերին ՖՊՀ ներկայացուցիչների կողմից տոկոսադրույքների շուտափույթ բարձրացման վերաբերյալ հնչեցված կարծիքներին:

ՖՊՀ նախագահի ելույթի ազդեցության տակ ԱՄՆ դոլարն արժեզրկվեց՝ հիմնական արժույթների նկատմամբ գրանցելով շաբաթվա ընթացքում իր նվազագույն արժեքները:

Վերջին 7 տարիների ընթացքում դիտված իր նվազագույն արժեքները գրանցելուց հետո մարտ ամսին բրիտանական ֆունտը փորձում է վերականգնել մոտավորապես հանրաքվեի հետ կապված ներդրողների շրջանում առկա մտահոգությունների ֆոնին այլ արժույթների նկատմամբ կորցրած իր դիրքերը: Հունիսի 23-ին Մեծ Բրիտանիայում տեղի է ունենալու հանրաքվե, որի արդյունքում պարզ կդառնա երկիրը մնալու է Եվրամիության կազմում, թե ոչ: Քանի որ այս անցումը կարող է ոչ բարենպաստ ազդեցություն ունենալ երկրի տնտեսական վիճակի վրա շուկայի մասնակիցների շրջանում առկա մտահոգությունների հետևանքով բարձր տատանողականություն է գրանցում բրիտանական արժույթի փոխարժեքը: Նախորդ ամսվա խիստ անկուսմային դինամիկան մարտ ամսին փոխարինվեց աճողական միտում ունեցող տատանողական դինամիկայով՝ պայմանավորված ինչպես տնտեսական ցուցանիշների հրապարակմամբ, այնպես էլ քաղաքական միջավայրի

ռիսկերով ու հանրաքվեի հետ կապված պարբերաբար անցկացվող հարցումների արդյունքներով:

Ամսվա սկզբին բրիտանական ֆունտի դիրքերի բարելավմանը նպաստող հիմնական գործոնները հանդիսացան երկրի արդյունաբերության ոլորտի և արտաքին առևտրի վիճակը բնութագրող վերջին ցուցանիշները: Արդյունաբերության ոլորտում արտադրանքի ծավալների հունվարյան YoY աճը երկրում կազմել է 0.2%՝ վերականգնվելով նախորդող ամսվա 0.2% անկումից հետո, իսկ MoM ինդեքսն իր հերթին աճել է 0.3%-ով՝ նախորդ 1.1% անկման փոխարեն: Թեթև արդյունաբերության ոլորտի YoY ինդեքսը նվազել է 0.1%-ով, իսկ MoM ցուցանիշն աճել է 0.7%-ով: Մեծ Բրիտանիայի Ազգային վիճակագրական բյուրոյի կողմից մարտի 11-ին հրապարակված զեկույցում ներկայացված տվյալների համաձայն բրիտանական առևտրային հաշվեկշռի դեֆիցիտը 2016թ հունվարին կրճատվել է՝ նախորդ 10.5 մլրդից հասնելով 10.3 մլրդ ֆունտ ստեռլինգի: Դեֆիցիտի կրճատումը 10մլն ֆունտ ստեռլինգով գերազանցեց սպասումները: Բրիտանիայի տնտեսական աճին նպաստող առանցքային այս գործոնների բարելավումն իր դերակատարումն ունեցավ բրիտանական արժույթի փոխարժեքի վրա, և մինչև մարտ ամսվա կեսը ֆունտի արժևորումն ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ կազմեց 3.8%՝ մարտի 18-ին արձանագրելով 1.4479 դոլար ֆունտի դիմաց ամսվա ընթացքում գրանցված առավելագույն փոխարժեքը:



Անգլիայի բանկի մարտի 17-ին կայացած նիստի արդյունքում որոշում կայացվեց դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը թողնել անփոփոխ՝ 2009թ-ից սահմանված իր 0.5% ռեկորդային ցածր մակարդակում, իսկ քանակական մեղմացման ծրագրի շրջանակներում Բանկի կողմից ակտիվների գնման ամսական ծավալը պահպանվեց 375մլրդ ֆունտ մակարդակում: Միննույն ժամանակ նիստի ընթացքում նշվեց, որ երկրում ինֆլացիոն միջավայրը դեռևս մեծապես զսպված է, իսկ տնտեսական աճի կանխատեսումները մոտ են վերջին ժամանակներին դիտվող միջին մակարդակին: Բյուջետային պատասխանատվության գրասենյակի կողմից 2016թ ՀՆԱ-ի աճի կանխատեսված մակարդակը նվազեցվեց մինչև 2% նախորդ 2.4%-ից, իսկ 2017թ համար՝ 2.2%՝ նախորդ 2.4%-ից: Ինֆլացիայի կանխատեսված մակարդակը 2016թ համար 0.7% է՝ նվազեցվելով կանխատեսված նախորդ 1% մակարդակից:

Այս պայմաններում դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքն անփոփոխ թողնելու որոշման ֆոնին մեկամսյա իր մաքսիմումին հասնելուց հետո ԱՄՆ դոլարի դիրքերի վերականգնման արդյունքում բրիտանական ֆունտի փոխարժեքը դոլարի նկատմամբ դրսևորեց նվազող դինամիկա: Ֆունտի արժեքի անկմանը նպաստեց նաև մարտի

21-ին Rightmove անշարժ գույքի գործակալության կողմից հրապարակված անշարժ գույքի գների ինդեքսը, որը փետրվարյան 2.9% աճից հետո մարտ ամսին գրանցել է ընդամենը 1.3% աճ: Բրիտանական արժույթի թուլացմանն են նպաստել նաև երկրի իշխող կուսակցության շրջանակներում աճող հակասությունները ԵՄ կազմից Մեծ Բրիտանիայի դուրս գալու և բյուջետային հարցերի շուրջ:

Փետրվար ամսվա համար հրապարակված մանրածախ առևտրի ցուցանիշները որոշակիորեն թեթևացրին երկրի տնտեսական հեռանկարի վերաբերյալ առկա մտահոգությունները՝ թեև գրանցելով նվազող միտում, սակայն սպասվածից ավելի փոքր չափով (-0.4% սպասված -0.7%-ի փոխարեն (MoM): Ֆունտի փոխարժեքը ընդունեց աճողական դինամիկա, որը, սակայն, հետադարձ ընթացք ընդունեց մարտի 29-ին հրապարակված հարցման արդյունքների ֆոնին: Վերջիններիս համաձայն Բրիտանիայի՝ ԵՄ կազմից դուրս գալու կողմնակիցների ձայների քանակը՝ 41%, 8 կետով գիջում է ԵՄ կազմում մնալ ցանկացողների ձայներին՝ 49%: Հարկ է նշել, որ փետրվարին իրականացված հարցման արդյունքների նկատմամբ այս տարբերությունը կրճատվել է. փետրվարին այն կազմում էր 18 կետ՝ հարցվածների 41%-ը կողմ լինելով դուրս գալ ԵՄ-ից, իսկ 54%-ը՝ մնալ ԵՄ կազմում: Այսինքն՝ այս տարբերությունը հանրաքվեի օրվա մոտենալու հետ մեկտեղ կրճատվում է: Այս ամենի արդյունքում երկրում առկա ներքին ռիսկերը բազմապատկվում են հանրաքվեի արդյունքների հետ կապված ռիսկերով, ինչը բրիտանական արժույթի վրա զսպող ազդեցություն է ունենում:

Ճապոնական արժույթը մարտ ամսվա ընթացքում պահպանվեց հարաբերականորեն կայուն վիճակում՝ ֆլեթի մեջ, սակայն ամսվա վերջում իենը շարունակեց արժևորումը ամերիկյան իր գույգի նկատմամբ: Մարտի 1-ին կայացած իր ելույթի ընթացքում Ճապոնիայի բանկի նախագահ Կուրոդան նշեց, որ 2016թ. հունվարին սահմանված բացասական տոկոսադրույքը՝ -0.1%, ակնհայտորեն նպաստում է վարկավորման էժանացմանը, քանի որ իրական տոկոսադրույքները բացասական տոկոսադրույքի սահմանումից հետո կտրուկ անկում են ապրել: Կուրոդան նշել է նաև, որ բացասական տոկոսադրույքը կազդի նաև գնաճային տենդենցների վրա, և ինֆլացիան առանց շեղումների կշարժվի դեպի 2% մակարդակը: Չնայած այս ամենին, ըստ նրա որոշ ժամանակ է անհրաժեշտ երկրի տնտեսության վրա բացասական տոկոսադրույքի ազդեցությունը ճիշտ գնահատելու համար: Ելույթում նշվեց նաև, որ երկրում դրական



Գրաֆիկ USD/JPY փոխարժեքի գույզը 2016թ. մարտ ամսում

տեղաշարժեր են նկատվում զբաղվածության և եկամուտների շրջանում: Կազմակերպությունների աճող շահույթները և աշխատուժի նկատմամբ պահանջարկի աճը նպաստավոր պայմաններ են ստեղծել ապագայում աշխատավարձերի աճի համար, իսկ աշխատավարձերի բարձրացումն ապագայում կնպաստի գների աճի տեմպերի արագացմանը: Չնայած, որ Կուրոդան ուղղակիորեն չնշեց ապագայում տոկոսադրույքների նվազեցման մտադրության մասին, այնուամենայնիվ, նշեց, որ դա շարունակում է մնալ Բանկի կողմից տնտեսության խթանման համար կիրառվելիք հնարավոր միջոցներից մեկը՝ կախված հետագա տնտեսական զարգացումներից:

Ճապոնիայի բանկի մարտի 15-ի նիստի ավարտից հետո որոշվեց հունվարի 29-ին սահմանված -0.1% տոկոսադրույքը թողնել անփոփոխ: Սակայն մարտի 16-ին Բանկի նախագահ Կուրոդան իր խոսքի մեջ նշեց, որ տեսականորեն հնարավոր է ապագայում նույնիսկ մինչև -0.5% տոկոսադրույքի սահմանում: Ըստ Կուրոդայի՝ երկրում դեռևս արտադրությունը թույլ է, արտահանման ծավալները խիստ ցածր, իսկ հետագա տնտեսական զարգացումները չի բացառվում, որ ստիպեն ակտիվացնել խթանման քաղաքականությունը: Կուրոդայի այսպիսի հայտարարություններից հետո Ճապոնական արժույթը զգալի թուլացավ:

Մարտի 16-ին սկսած իենի արժևորման կարճատև միտումը պայմանավորված էր ոչ թե Ճապոնական տնտեսության ուժեղ մակրոտնտեսական ցուցանիշներով, այլ ԱՄՆ ՖՊՀ մարտի 16-ին կայացած նիստով, որի ընթացքում ՖՊՀ-ն հիմնական տոկոսադրույքը թողեց անփոփոխ, իսկ Յելենի ելույթը բավական աղավնային էր: ՖՊՀ-ն կարծում է , որ ընթացիկ տարում տոկոսադրույքները կբարձրացվեն երկու անգամ, և ոչ թե չորս, ինչպես ենթադրվում էր նախկինում: Սակայն հաջորդ օրերին Ճապոնիայի ստացված ցուցանիշները այնքան էլ բարենպաստ չէին: Այսպես, Ճապոնիայի արդյունաբերության PMI ինդեքսը ըստ մարտի 22-ին հրապարակված տվյալների նվազել է մինչև 49.1 արժեքը նախորդ ամսվա 50.1 արժեքի փոխարեն: Ճապոնիայի արդյունաբերության ոլորտում գործարար ակտիվությունը արդեն մեկ տարի անկում չէր արձանագրել: Այս ամենի արդյունքում Ճապոնական իենը կրկին ժամանակավորապես զիջեց իր դիրքերը՝ 111.5 իեն մեկ դոլարի դիմաց մակարդակից նվազելով մինչև 113.5:

Մարտի 24-ին Ճապոնիայի Բանկի կողմից ներկայացվեց տնտեսական վիճակի վերաբերյալ զեկույցը: Բանկի նախագահ Կուրոդան նշեց, որ G20-ի երկրները համաձայնվել են տնտեսության վերականգնման նպատակով կիրառել բոլոր հնարավոր գործիքները, սակայն հնարավոր չէ բոլոր տնտեսական խնդիրները լուծել միայն դրամավարկային քաղաքականության միջոցով: Ըստ նրա՝ Մեծ Քսանյակի նիստից հետո ֆինանսական շուկաները որոշ չափով հանգստացել են, իսկ ներքին և արտաքին տնտեսական զարգացմանը խոչընդոտող ռիսկերը դեռևս նվազման միտում ունեն: Կուրոդան նշել է նաև, որ Ճապոնիայի տնտեսության համար ներքին պահանջարկի խթանմանը և տնտեսական աճին նպաստող միջոցառումների իրականացումն այժմ կենսականորեն անհրաժեշտ

պայման է, իսկ Ճապոնիայի Բանկը քանակական մեղմացման և բացասական տոկոսադրույքների քաղաքականությունը կշարունակի այնքան ժամանակ, որքան անհրաժեշտ կլինի: Բացասական տոկոսադրույքները կազդեն տնտեսության և գների վրա, սակայն որոշակի ժամանակային լագով:

Մարտ ամսվա վերջին օրերին իենի կտրուկ արժևորմանը նպաստեց գնաճի աշխուժացումը: Մարտի 25-ին Ճապոնիայի Ազգային վիճակագրության Բյուրոյի կողմից հրապարակվեցին սպառողական գների ինդեքսի տվյալները: Ըստ այդ տվյալների՝ 2016թ. փետրվար ամսին նախորդ տարվա փետրվարի համեմատ սպառողական գների ինդեքսը կազմել է 0.3%՝ նախկին 0.0%-ի փոխարեն:

2016թ. մարտ ամսվա ընթացքում ռուսական ռուբլին շարունակեց փետրվար ամսից սկսված ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ իր դիրքերի ամրապնդման տենդենցը: Մարտ ամսվա առաջին կեսին ռուբլու արժևորումն առավելապես պայմանավորված էր նավթի գների աճով: Նավթի գները սկսել էին աճել, քանի որ փետրվարին արդեն մի շարք երկրներ համաձայնվել էին մարտի 20-ին հանդիպել Մոսկվայում՝ քննարկելու գների վերականգնման նպատակով արդյունահանման ծավալների կրճատման հարցը: Առաջարկի հնարավոր կրճատման սպասումների ֆոնին նավթի գինը, փետրվար ամսվա սկզբի համեմատ ավելանալով մոտ 31%-ով, մարտի 18-ին 2016թ. ընթացքում առաջին անգամ հատեց 42 ԱՄՆ դոլարի սահմանը, իսկ USD/RUB փոխարժեքը, խիստ կորելացված լինելով նավթի գնի հետ, մարտի առաջին կեսին ամսվա սկզբի համեմատ ավելի քան 10%-ով անկում ապրեց: Ռուբլու այսպիսի արժևորմանը նպաստեց նաև մարտի 18-ին կայացած նիստի ժամանակ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը նախկին 11% մակարդակում պահպանելու վերաբերյալ ՌԴ Կենտրոնական Բանկի որոշումը: Ըստ վերջին տվյալների՝ ՌԴ-ում տարեկան գնաճը կազմել էր 7.9%: ՌԴ ԿԲ հայտարարության համաձայն՝ չնայած վերջին ժամանակներս ապրանքային և ֆինանսական շուկաներում նկատվող կայունացմանը և նավթի գնի աճի պայմաններում ռուբլու դիրքերի որոշակի ամրապնդմանը, երկրում դեռևս առկա են ինֆլյացիոն ռիսկեր: Տոկոսադրույքն անփոփոխ պահելու որոշման կայացման ժամանակ ԿԲ-ն հիմնվել է նավթի գնի առավել բացասական սպասումների վրա՝ ընդունելով, որ միջին գինը կկազմի ընդամենը 30 դոլար մեկ բարելի դիմաց: Ըստ Կենտրոնական բանկի կանխատեսումների՝ չափավոր խիստ դրամավարկային քաղաքականության կիրառման պայմաններում 2017թ. մարտ ամսին գնաճը կհասնի 6%-ի և 2017թ. վերջում միայն հնարավոր



Պրաֆիկ. USD/RUB փոխարժեքի գույգը 2016թ. մարտ ամսվա ընթացքում

կլինի հասնել նպատակային 4% գնաճի: ՌԴ ԿԲ հաջորդ նիստը կկայանա 2016թ. ապրիլի 29-ին: Մարտի 18-ին ՕՊԵԿ-ի երկրների հնարավոր հանդիպման սպասումների ֆոնին նավթի գնի զգալի արժևորման և վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի վերաբերյալ որոշման արդյունքում ռուբլին ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ կտրուկ արժևորվելով՝ USD/RUB փոխարժեքը հասցրեց մինչև 67.4 արժեքին, ինչը 2015թ. դեկտեմբերից հետո գրանցված նվազագույն արժեքն էր:

Մարտ ամսվա երկրորդ կեսից մինչ այդ աճի միտում պահպանող ռուսական ռուբլին սկսեց կտրուկ տատանումներ գրանցել: Մի կողմից ՕՊԵԿ-ի երկրների հանդիպման հետաձգումից հետո որևէ համաձայնության գալու հետ կապված ներդրողների հույսերի նվազման արդյունքում նավթի գնի անկումը նպաստում էր ռուբլու դիրքերի թուլացմանը, մյուս կողմից էլ հարկերի վճարման ժամանակաշրջանի մեկնարկը զգալիորեն ավելացրել էր դրա նկատմամբ պահանջարկը:

Ընդհանուր առմամբ ողջ մարտ ամսվա ընթացքում ռուբլին կարողացավ բարելավել դիրքերը՝ ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ամսվա սկզբի համեմատ գրանցելով 10.7% աճ: 2016թ. մարտի 31-ին արդեն USD/RUB փոխարժեքը հասել էր 2015թ. դեկտեմբերից հետո մինչ այդ գրանցված նվազագույն 66.7 արժեքին: Սպեկուլյատիվ դիրքերի վերաբերյալ CFTC տվյալների համաձայն մարտի առաջին երեք շաբաթների ընթացքում ռուբլու նատմամբ վստահությունն անընդհատ աճել է: Զուտ սպեկուլյատիվ երկար դիրքերի թիվը մարտի 18-ին հասել էր վերջին մեկ տարվա ընթացքում առավելագույն 5.1 հազար ցուցանիշին:

Մարտ ամսվա կարևոր իրադարձությունների ժամանակացույց

1, մարտ	Եվրոստատը հրապարակեց վերջին չորս տարիներին ԵՄ գոտում գրանցված նվազագույն գործազրկության մակարդակը՝ 10.3%
2, մարտ	ԱՄՆ Էներգետիկ տեղեկատվության ադմինիստրացիան հրապարակեց ԱՄՆ-ում նավթի պահուստների հավելածի ցուցանիշը՝ +10.4 մլն բարել/օր, ինչը վերջին մեկ տարում նավթի պահուստների գրանցված ամենամեծ աճն է
9, մարտ	Չինաստանի ԿԲ-ն հրապարակեց փետրվար ամսվա գնաճի ցուցանիշը՝ 2.3%, որ վերջին ամիսների առավելագույն մակարդակն է
10, մարտ	Տեղի ունեցավ ԵԿԲ նիստը, որի ընթացքում առաջին անգամ ԵԿԲ-ն սահմանեց զրոյական տոկոսադրույք՝ նախկին 0.05%-ի փոխարեն
12, մարտ	Չինաստանի Ազգային վիճակագրության բյուրոն հրապարակեց վերջին տարիներին երկրում գրանցված արդյունաբերության ոլորտի ամենացածր աճը՝ +5.4%
15, մարտ	տեղի ունեցավ Ճապոնիայի բանկի նիստը, հիմնական տոկոսադրույքը թողնվեց անփոփոխ՝ -0.1% մակարդակում
16, մարտ	Տեղի ունեցավ ՖՊՀ Բաց շուկայական գործառնությունների կոմիտեի նիստը, որտեղ հիմնական տոկոսադրույքը թողնվեց անփոփոխ
18, մարտ	ՌԴ ԿԲ-ն իր խորհրդի նիստում անփոփոխ թողեց հիմնական տոկոսադրույքը՝ 11%
20, մարտ	Մոսկվայում կայանալիք նավթարդյունահանող երկրների հանդիպումը հետաձգվեց
24, մարտ	Բեյքեր Հյուջս կորպորացիան հրապարակեց ԱՄՆ-ում ակտիվ նավթահորերի թիվը՝ 372, ինչը վերջին վեց տարվա ընթացքում գրանցված գործող նավթահորերի նվազագույն թիվն է
25, մարտ	CFTC-ին հրապարակեց ոսկու գծով վերջին ամիսների առավելագույն զուտ սպեկուլյատիվ երկար դիրքը՝ 178.8 հազար:
29, մարտ	ՀՀ ԿԲ-ն նվազեցրեց հիմնական տոկոսադրույքները 0.25 տոկոսային կետով՝ մեղմացնելով դրամավարկային պայմանները