

# ԱՐԱՐԱՏԲԱՆԿ

Հուլիս 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  |
| Հաճախակի օգտագործվող հապավումներ.....                       | 4  |
| ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆ .....                             | 5  |
| Իրական հատված.....                                          | 6  |
| Պետական հատված.....                                         | 9  |
| Դրամավարկային և ֆինանսական հատված.....                      | 10 |
| Արտաքին հատված.....                                         | 14 |
| ՀՀ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐ. ՄԱՅԻՍ 2016 .....    | 17 |
| ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆ.....                             | 18 |
| ԱՄՆ .....                                                   | 19 |
| ԵՄ .....                                                    | 24 |
| Զինաստան .....                                              | 27 |
| Ճապոնիա .....                                               | 30 |
| Ապրանքային շուկա .....                                      | 32 |
| Արժույթային շուկա.....                                      | 37 |
| Ֆոնդային շուկա .....                                        | 45 |
| ՀՈՒՆԻՍ ԱՄՍՎԱ ԿԱՐԵՎՈՐ ԻՐԱԴԱՐՁՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԺԱՄԱՆԱԿԱՑՈՒՅՑ ..... | 50 |

## 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-մայիսին ՀՀ-ում տնտեսական ակտիվության ցուցանիշը 2015թ նույն ժամանակահատվածի ցուցանիշի նկատմամբ աճել է 5.5%-ով, 2016թ մայիս ամսին 2015թ մայիսի համեմատ՝ 5.5%-ով, իսկ ապրիլյան ցուցանիշի նկատմամբ՝ 6.6%-ով: Համեմատության համար նշենք, որ 2015թ հունվար-մայիսին և մայիս ամսին տնտեսական ակտիվության ցուցանիշը տարեկան կտրվածքով (YoY) աճել էր միայն 3%-ով, իսկ մայիսին (MoM)՝ 6.8%-ով:

Հունվար-մայիսին տնտեսական ակտիվության աճը (YoY) հիմնականում պայմանավորված էր արդյունաբերության 8.8%, ծառայությունների 8.6% և գյուղատնտեսության 4.7% աճով: Բեռնափոխադրումների ոլորտն ավելացել է 88%-ով՝ կազմելով 49 մլն տոննա, իսկ աճի հիմնական մասը բաժին է ընկել ավտոմոբիլային բեռնափոխադրումներին (2.6 անգ.): Մինչդեռ առևտրի ծավալները նշված ժամանակահատվածում կրճատվել են 0.1%-ով, շինարարության ոլորտում

| Աղյուսակ. 2016թ ՀՀ տնտեսության ճյուղերի աճը/անկումը 2015թ նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ, % |      |      |               |       |       |           |
|---------------------------------------------------------------------------------------------|------|------|---------------|-------|-------|-----------|
| Ոլորտ                                                                                       | Փտ   | Մտ   | 2016թ<br>Իեռ. | Ապ    | Մյ    | Հվ-<br>Մյ |
| Արդյունաբերություն                                                                          | 4.8  | 7.2  | 8.9           | 13.2  | 9.1   | 8.8       |
| Գյուղատնտեսություն                                                                          | 3.2  | 4.4  | 3.3           | 5.4   | 5.8   | 4.7       |
| Շինարարություն                                                                              | 0.2  | -5.8 | -2.2          | -16.5 | -9    | -7.9      |
| Բեռնափոխադրումներ                                                                           | 53.6 | 200  | 64.8          | 110   | 120   | 88        |
| Կապ <sup>1</sup>                                                                            | -8.2 | 0.2  | -2.3          | -6.4  | -11.9 | -5.3      |
| Ծառայություններ                                                                             | 9.7  | 10.2 | 10.0          | 7.6   | 5.8   | 8.6       |
| Առևտուր                                                                                     | -0.8 | 0.1  | -0.9          | 0.1   | 1.0   | -0.1      |

անկումը կազմել է 7.9%, իսկ կապի ոլորտում՝ 5.3%: Առևտրի ծավալների նվազումը տեղի է ունեցել մանրածախ առևտրի ծավալների 4.2% կրճատման հաշվին: Հունվար-մայիսին

Էլեկտրաէներգիայի արտադրության ծավալները երկրում կրճատվել են (YoY) 1.9%-ով՝ կազմելով 3097.3 մլն կՎտ/Ժ:

Եթե դիտարկենք մայիսյան տվյալները, ապա տարեկան կտրվածքով աճի տեմպերով առաջատարներն էին բեռնափոխադրումների՝ 120%, արդյունաբերության՝ 9.1%, գյուղատնտեսության և ծառայությունների՝ 5.8%, առևտրի՝ 1% ոլորտները: Մինչդեռ շինարարության և կապի ոլորտներում դինամիկան անկումային էր՝ 9% և 11.9% համապատասխանաբար:

Ամսական կտրվածքով տնտեսական ակտիվության աճին են նպաստել գյուղատնտեսության՝ 52.2%, շինարարության՝ 43.8%, ծառայությունների՝ 6.0% և

<sup>1</sup> Ռադիոձրագրերի, հեռուստաձրագրերի կազմման և հեռարձակման հեռահաղորդակցության ծառայություններ

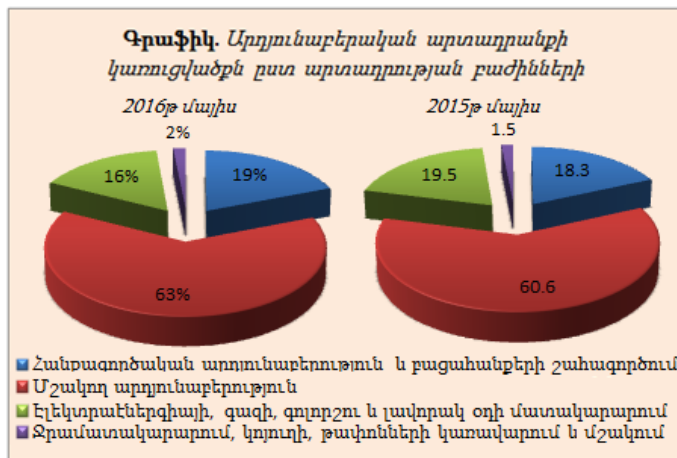
առևտրի՝ 5.3% ոլորտները: Մինչդեռ արդյունաբերական հատվածում 3.9% (MoM) անկում է գրանցվել:

Մայիս ամսին արդյունաբերության ոլորտում 9.1% (YoY) աճը

| <b>Աղյուսակ. 2016թ ՀՀ տնտեսության ճյուղերի աճը/անկումը նախորդ ժամանակահատվածի նկատմամբ, %</b> |           |           |                    |           |           |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|-----------|--------------------|-----------|-----------|
| <b>Ոլորտ</b>                                                                                  | <b>Փտ</b> | <b>Մտ</b> | <b>2016թ I կտ.</b> | <b>Ապ</b> | <b>Մյ</b> |
| Արդյունաբերություն                                                                            | 3.8       | 10.9      | -19.5              | 4.7       | -3.9      |
| Գյուղատնտեսություն                                                                            | 56.3      | 25.1      | -75.7              | 55.7      | 52.2      |
| Շինարարություն                                                                                | 46.9      | 82.9      | -77.5              | 9.3       | 43.8      |
| Բեռնափոխադրումներ                                                                             | 32.1      | 17.9      | -8.9               | 24.5      | 11.8      |
| Կապ <sup>1</sup>                                                                              | -5.0      | 17.4      | -14.2              | -3.2      | 0.6       |
| Ծառայություններ                                                                               | 3.9       | 11.4      | -21.0              | -2.6      | 6.0       |
| Առևտուր                                                                                       | 26.8      | 16.6      | -35.2              | -2.4      | 5.3       |

կառավարման ոլորտում 8.8% (YoY) աճով: Մինչդեռ էլեկտրաէներգիայի, գազի, գոլորշու և լավորակ օդի մատակարարման ոլորտում 1.1% անկում է գրանցվել:

Արդյունաբերական արտադրանքի ծավալը մայիս ամսին կազմել է 112.5 մլրդ դրամ: Վերջինիս կառուցվածքում 2015թ մայիսի նկատմամբ 3.5 կետով նվազել է



«Էլեկտրաէներգիայի, գազի, գոլորշու և լավորակ օդի մատակարարում» բաժնի տեսակարար կշիռը: Արդյունաբերության մյուս բաժինների տեսակարար կշիռներն աճել են. մշակող արդյունաբերության մասնաբաժինն աճել է 2.4 կետով, հանքագործական արդյունաբերության բաժնինը՝ 0.7 և ջրամատակարարման բաժնի

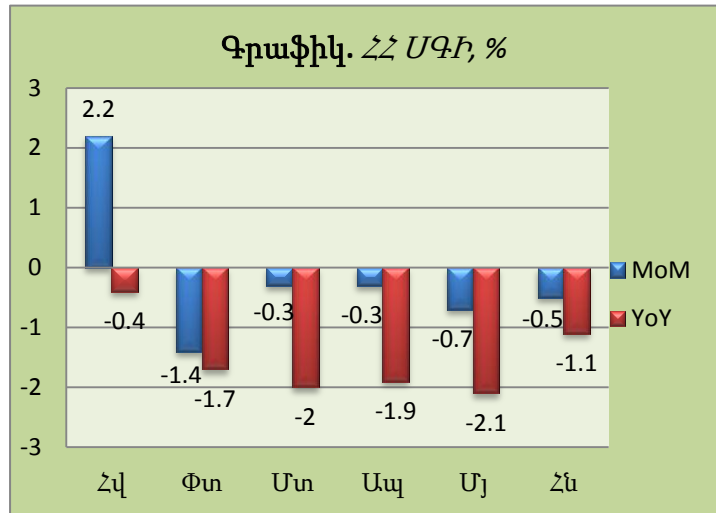
տեսակարար կշիռը՝ 0.5 կետով:

Երկրում դեֆլյացիոն միջավայրը պահպանվում է: 2016թ մայիս ամսին ապրիլի նկատմամբ գրանցվել է 0.7% դեֆլյացիա՝ խորանալով ապրիլյան 0.3%-ի նկատմամբ, ինչը մեծապես պայմանավորված էր պարենային ապրանքների գների նվազմամբ: Վերջինիս կառուցվածքում հիմնականում նվազել են «Բանջարեղեն և կարտոֆիլ» և «Կաթնամթերք» ապրանքախմբերի ապրանքների ու ձվի գները՝ համապատասխանաբար 7.1%, 0.5% և 11.4%-ով՝ 0.54 տոկոսային կետով նպաստելով գնանկմանը: Ամսվա ընթացքում 0.1-ական տոկոսային կետով գնանկմանը նպաստել է նաև ոչ պարենային ապրանքների գների և ծառայությունների սակագների

նվազումը: Ընդ որում, ոչ պարենային ապրանքախմբում նվազել են հիմնականում «Հագուստ և գործվածք» և «Գեղահարդարման ապրանքներ» ապրանքախմբերի գները, իսկ ծառայություններից՝ «Բնակարանային, կոմունալ» ծառայությունների սակագները՝ համապատասխանաբար 1.7%, 1.3% և 0.8%-ով՝ ընդհանուր գնանկմանը նպաստելով 0.23 տոկոսային կետով:

2015թ մայիսի նկատմամբ գնանկումը (YoY) կազմել է 2.1%՝ նույնպես խորանալով ապրիլյան 1.9% դեֆլյացիայից հետո:

2016թ. հունիսին մայիսի համեմատ արձանագրվել է 0.5% գնանկում, ինչը հիմնականում պարենային ապրանքների 1.2% գնանկման արդյունք է: Պարենային ապրանքների (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ) գները նշված ժամանակահատվածում նվազել են 1.1%-ով, ոչ պարենային ապրանքների շուկայում գրանցվել է 0.1% գնաճ, իսկ ծառայությունների ոլորտում սակագների ընդհանուր մակարդակը նախորդ ամսվա համեմատ մնացել է անփոփոխ:



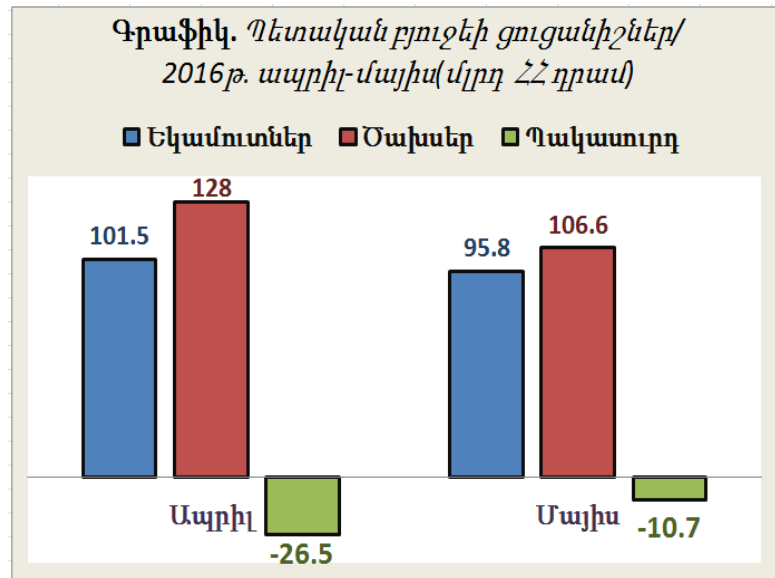
2016թ. հունիսին 2015թ. հունիսի համեմատ սպառողական գները նվազել են 1.1%-ով, այդ թվում պարենային ապրանքները (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ)՝ 2.5%, ոչ պարենային ապրանքները՝ 2.8%, իսկ ծառայությունների սակագներն ավելացել են 2.8%:

ՀՀ ԿԲ խորհրդի գնահատմամբ առաջիկա ամիսներին կպահպանվի ցածր գնաճային միջավայր, իսկ տարվա երկրորդ կիսամյակում գնանկումը զգալիորեն կդանդաղի:

ԱՐԱՐԱՍԲԱՆԿ ԲԲԸ կողմից նույնպես հաշվարկվում է գնային ինդեքս սահմանափակ թվով բարիքներից կազմված զամբյուղի համար: 2016թ ապրիլի նկատմամբ մայիս ամսվա գնանկումը հաշվարկվել է 1.6%, իսկ հունիս ամսվա համար գնահատվող գնաճը կազմում է 0.5%:

## Պետական հատված

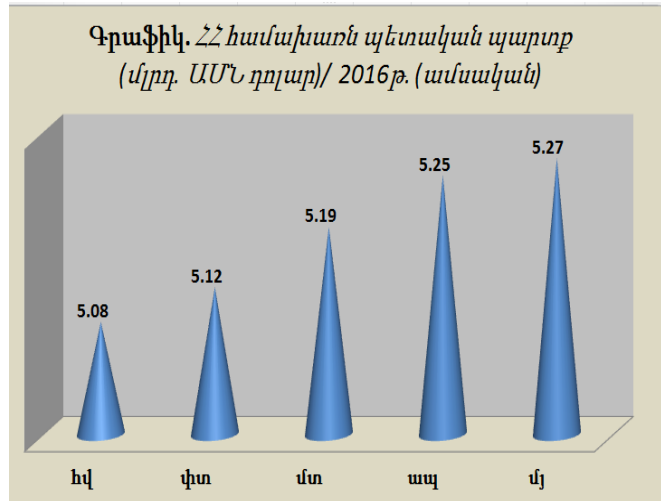
2016թ. մայիս ամսվա ընթացքում նվազել են ՀՀ պետական բյուջեի թե՛ եկամուտները և թե՛ ծախսերը: Ապրիլ ամսվա համեմատ նվազելով մոտ 5.6%-ով՝ պետական բյուջեի եկամուտները մայիս ամսին կազմել են 95.4 մլրդ ՀՀ դրամ: 2016թ. հունվար-մայիս ժամանակահատվածում պետական բյուջեի եկամուտները կազմել են 441.4 մլրդ դրամ: Պետական ծախսերը 2016թ. մայիսին նախորդ ամսվա համեմատ կրճատվել են 16.7%-ով՝ հասնելով 106.6մլրդ դրամի (հունվար-մայիս ժամանակահատվածում պետական ծախսերը կազմել են 517.7 մլրդ ՀՀ դրամ): Պետական ծախսերի նման կրճատումը հանգեցրել է մայիս ամսվա ընթացքում պետական բյուջեի պակասուրդի կրկնակի կրճատման. վերջինս ապրիլին գրանցված -26.5 մլրդ դրամից մայիս ամսին հասել է -10.7 մլրդ դրամի<sup>2</sup>:



| Աղյուսակ. ՀՀ պետական բյուջեի ընթացիկ ծախսեր/2016թ. ապրիլ-մայիս/ մլն. ՀՀ դրամ | Ապրիլ     | Մայիս     | Փոփոխություն |
|------------------------------------------------------------------------------|-----------|-----------|--------------|
| Աշխատավարձ                                                                   | 11,844.10 | 10,821.20 | -9%          |
| Ծառայությունների և ապրանքների ձեռք բերում                                    | 12,573.60 | 14,368.80 | 14%          |
| Տոկոսավճարներ                                                                | 10,792.50 | 3,197.90  | -70%         |
| ներքին տոկոսավճարներ                                                         | 9,644.90  | 243.30    | -97%         |
| արտաքին տոկոսավճարներ                                                        | 1,147.60  | 2,954.60  | 157%         |
| Սուբսիդիաներ                                                                 | 9,734.00  | 8,939.40  | -8%          |
| Դրամաշնորհներ                                                                | 15,429.60 | 12,068.80 | -22%         |
| Սոցիալական նպաստներ և կենսաթոշակներ                                          | 35,462.00 | 34,567.40 | -3%          |
| Այլ ծախսեր                                                                   | 17,413.80 | 13,199.40 | -24%         |

<sup>2</sup> ըստ Տվյալների տարածման հատուկ ստանդարտի ձևաչափի (SS2U)

Մայիս ամսվա ընթացքում պետական բյուջեի ընթացիկ ծախսերից աճ է գրանցվել միայն արտաքին տոկոսավճարների և ծառայությունների ու ապրանքների ձեռքբերման գծով, մյուս բոլոր հոդվածներում գրանցվել են կրճատումներ: Առավելագույն կրճատումը գրանցվել է տոկոսավճարների (-70%) և պետական դրամաշնորհների(-22%) գծով:



Նշենք, որ 2016թ. ընթացքում ՀՀ պետական պարտքն արդեն աճել է ավելի քան 3.7%-ով և մայիս ամսվա դրությամբ կազմել է 5.27մլրդ ԱՄՆ դոլար (որից 4.4 մլրդ-ը՝ արտաքին), իսկ պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը հատել է 50%-ի սահմանը:

ՀՀ Ազգային Ժողովը հունիսի 17-ի արտահերթ նիստի ժամանակ վավերացրել է Վերակառուցման և Զարգացման միջազգային բանկի հետ ՀՀ էներգետիկ ոլորտի առողջացման ծրագրի շրջանակներում կնքված վարկային համաձայնագիրը: Համաձայնագրով նախատեսվում է ՀՀ էներգետիկ համակարգի առողջացման ծրագրի շրջանակներում 30 մլն. ԱՄՆ դոլար վարկի տրամադրում: Վարկը տրամադրվելու է 25 տարով՝ 14.5 տարի արտոնյալ ժամկետով: Վարկի համար սահմանվել է լողացող տոկոսադրույք (LIBOR տոկոսադրույքի հիմքով), որն այժմ կազմում է տարեկան մոտ 1.8%:

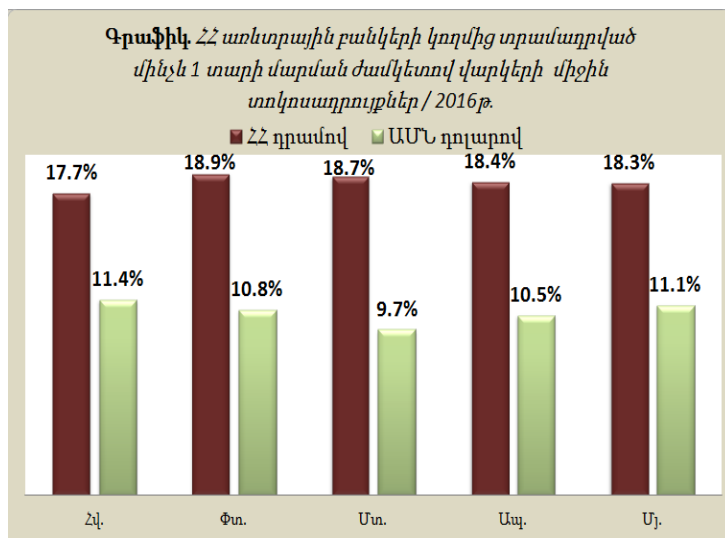
## Դրամավարկային և ֆինանսական հատված

Արտաքին հատվածում վերջին ամսվա ընթացքում նկատվում են որոշակի գնաճային միտումներ, սակայն հիմնականում պահպանվել են համաշխարհային տնտեսության աճի դանդաղ տեմպերը: 2016թ. հունվար-մայիսին՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ ՀՀ-ում շարունակել է դիտվել համեմատաբար բարձր տնտեսական ակտիվություն, ինչն ուղեկցվել է համախառն պահանջարկի որոշակի վերականգնմամբ (ներքին պահանջարկը դեռևս պահպանվում է ցածր մակարդակում): ՀՀ-ում 2016թ. մայիսին արդեն արձանագրվել է 0.7% գնանկում՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 0.5%-ի դիմաց, որի պարագայում 12-ամսյա գնաճն ամսվա վերջին կազմել է -2.1%:

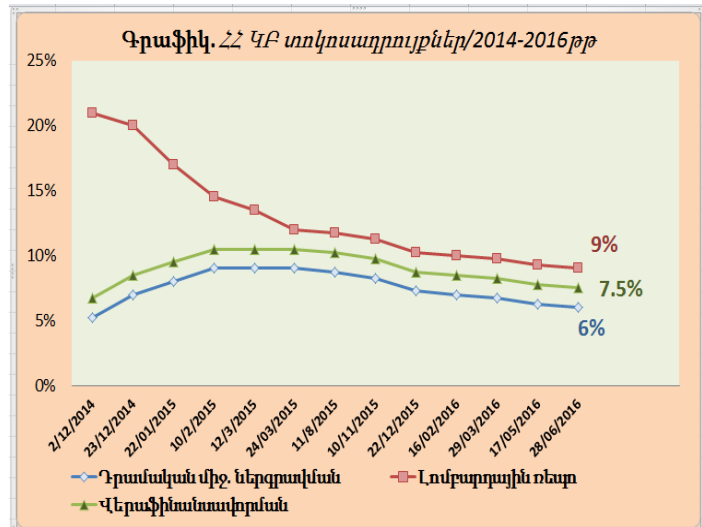
Սպասելով, որ առաջիկա ամիսներին ՀՀ տնտեսությունում կպահպանվի ցածր գնաճային միջավայր, իսկ տարվա երկրորդ կիսամյակում գնանկումը զգալիորեն կդանդաղի՝ ՀՀ ԿԲ խորհուրդը 2016 թ. հունիսի 28-ին կայացած նիստի արդյունքում որոշեց իջեցնել վերաֆինանսավորման

տոկոսադրույքը 0.25 տոկոսային կետով՝ սահմանելով այն 7.5%: Լոմբարդային ռեպոների և բանկերից ներգրավվող միջոցների տոկոսադրույքները սահմանվեցին համապատասխանաբար 9% և 6%: Ենթադրվում է, որ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի նվազեցումը կհանգեցնի գնանկումային միջավայրի աստիճանաբար չեզոքացմանը, և կանխատեսվող հորիզոնում 12-ամսյա գնաճը կվերադառնա նպատակային ցուցանիշին:

Նշենք, որ արդեն իսկ մարտ և մայիս ամիսներին ԴՎՔ տոկոսադրույքի նվազեցումներից հետո մայիս ամսվա ընթացքում ՀՀ առևտրային բանկերի կողմից

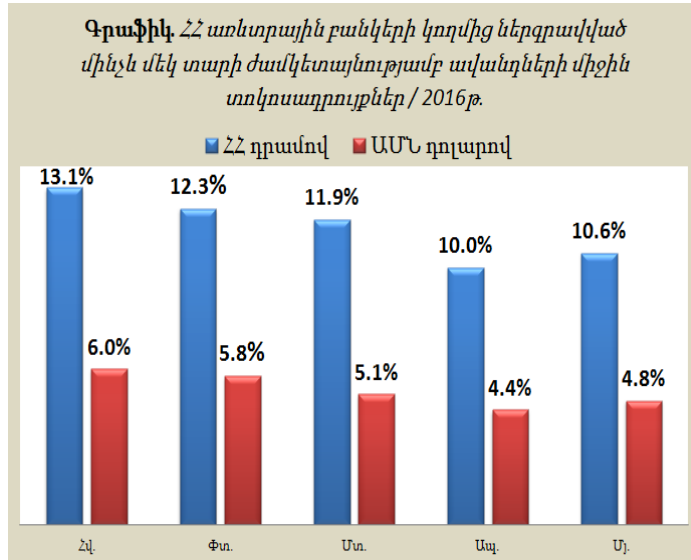


տոկոսադրույքը նվազել է մինչև 18.3%, մինչդեռ դոլարային կարճաժամկետ վարկերի միջին տոկոսադրույքն աճել է 0.6 տոկոսային կետով:



ֆիզիկական և իրավաբանական անձանցից մինչև մեկ տարի մարման ժամկետով դրամային և դոլարային ավանդների ներգրավման միջին տոկոսադրույքները նվազել էին համապատասխանաբար մինչև 10.6% և 4.8%: Բանկերի կողմից ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց տրամադրված մինչև մեկ տարի մարման ժամկետով դրամային վարկերի միջին

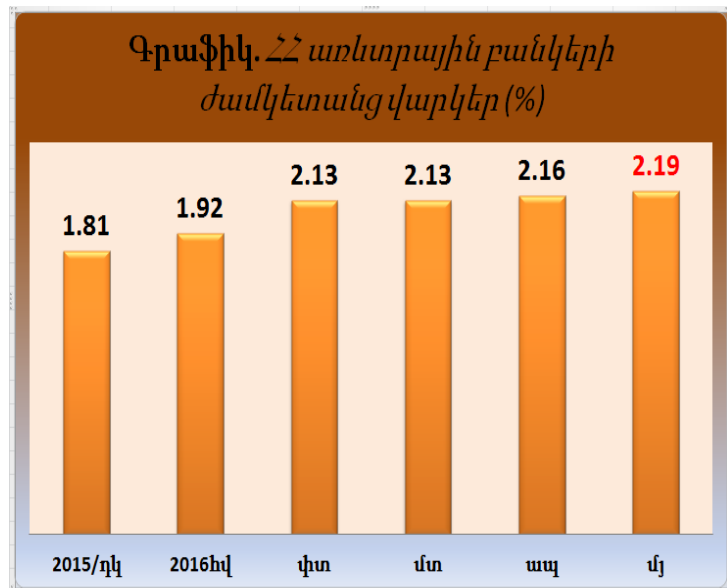
Մայիսի 18-ից հունիսի 20-ն ընկած ժամանակահատվածում ԿԲ ռեպո միջին տոկոսադրույքը 2016թ. մարտի 30-ից մայիսի 17-ն ընկած ժամանակահատվածի



նկատմամբ նվազել է շուրջ 0.7 տոկոսային կետով՝ կազմելով 7.8%, միջբանկային ռեպո տոկոսադրույքը նվազել է մոտ 0.6 տոկոսային կետով՝ կազմելով 7.8%, իսկ կարճաժամկետ և միջնաժամկետ պետական պարտատոմսերի առաջնային շուկայում միջին տոկոսադրույքը նվազել է համապատասխանաբար 0.8 և 0.5 տոկոսային կետով՝ կազմելով 9.8% և 13.6%:

ՀՀ արտարժույթի շուկայում մայիսի 18-ից հունիսի 20-ն ընկած ժամանակահատվածում՝ 2016թ. մարտի 30-ից մայիսի 17-ն ընկած ժամանակահատվածի նկատմամբ դիտվել են հետևյալ միտումները. ՀՀ դրամի միջին փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժևորվել է 0.5%-ով՝ կազմելով 478.0 դրամ, եվրոյի նկատմամբ արժևորվել է 1.7%-ով՝ կազմելով 537.1 դրամ և ՌԴ ռուբլու նկատմամբ արժեզրկվել է 0.3%-ով՝ կազմելով 7.3 դրամ:

2016թ. ընթացքում շարունակում է աճել ՀՀ առևտրային բանկերի ժամկետանց վարկերի տեսակարար կշիռը: Արդեն մայիս ամսին ընդհանուր վարկերի մեջ ժամկետանց վարկերը կազմել են 2.19 տոկոս, ինչը 0.27 տոկոսային կետով գերազանցում է տարվա սկզբի և 0.03 տոկոսային կետով ապրիլ ամսվա նույն ցուցանիշին: Ընդ որում, ապրիլի համեմատ մայիս ամսին ժամկետանց վարկերի աճը գրանցվել է երկարաժամկետ ժամկետանց վարկերի աճի հաշվին, իսկ ժամկետանց կարճաժամկետ



վարկերը ամսական կտրվածքով մայիսին նվազել են մոտ 1.5 մլրդ ՀՀ դրամով:

«Հայաստանի Կենտրոնական Դեպոզիտարիա» ԲԲԸ-ն (ՀԿԴ) և Բելառուսի կենտրոնական դեպոզիտարիան՝ «Արժեթղթերի հանրապետական կենտրոնական դեպոզիտարիա» Հանրապետական միասնական ընկերությունը (ԲԿԴ) կնքել են օտարերկրյա անվանատիրոջ երկկողմանի հաշիվների բացման պայմանագիր: Կնքված պայմանագրի շնորհիվ այսուհետ ԲԿԴ-ի և ՀԿԴ-ի հաճախորդներին հասանելի կդառնան Դեպոզիտարիաների կողմից մատուցվող մի շարք ծառայություններ՝ կապված արժեթղթերի հաշվառման, արժեթղթերով կնքված գործարքների վերջնահաշվարկի, ինչպես նաև արժեթղթերով տրված իրավունքների իրացման այլ ծառայությունների հետ:

Դեպոզիտարիաների միջև ստեղծված երկկողմանի կապը թույլ կտա առավել արդյունավետ իրականացնել դեպոզիտարային գործառնությունները և երկու երկրների ներդրողների համար կհեշտացնի Հայաստանի և Բելառուսի արժեթղթերի շուկաներում գործառնությունների կատարումը:

Ամբողջ մայիս ամսվա ընթացքում ՆԱՍԴԱՔ ՕԷՄԷՔՍ Արմենիա ֆոնդային բորսայում տեղաբաշխվել են մոտ 3.69 մլրդ ՀՀ դրամ ընդհանուր ծավալով պետական պարտատոմսեր:

| <b>Աղյուսակ. ՆԱՍԴԱՔ ՕԷՄԷՔՍ Արմենիա ֆոնդային բորսա/պետական պարտատոմսեր/ 2016թ. մայիս</b> |              |            |             |             |             |                      |                         |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|--------------|------------|-------------|-------------|-------------|----------------------|-------------------------|
| <b>ԾԱԾԿԱԳԻՐ</b>                                                                         | <b>ՄԻՋԻՆ</b> | <b>ԱՐԺ</b> | <b>ԱՌԱՎ</b> | <b>ՆՎԱՃ</b> | <b>ԳՈՐԾ</b> | <b>ԶԱՆԱԿ</b>         | <b>ԾԱՎԱԼ</b>            |
| AMGB1029A257                                                                            | 16.19%       | AMD        | 16.19%      | 16.19%      | 1           | 16,000,000           | 12,106,448.00           |
| AMGB20172323                                                                            | 14.94%       | AMD        | 15.10%      | 14.90%      | 18          | 1,370,938,000        | 1,252,685,518.32        |
| AMGN36294183                                                                            | 12.60%       | AMD        | 13.00%      | 12.30%      | 11          | 433,000,000          | 407,725,822.00          |
| AMGN60294208                                                                            | 13.61%       | AMD        | 14.20%      | 13.25%      | 23          | 1,221,902,000        | 1,093,637,958.89        |
| AMGN36294191                                                                            | 13.33%       | AMD        | 13.33%      | 13.33%      | 1           | 150,000,000          | 135,562,350.00          |
| AMGN60294216                                                                            | 14.02%       | AMD        | 14.02%      | 14.02%      | 1           | 100,000,000          | 86,715,800.00           |
| AMGN36294175                                                                            | 10.65%       | AMD        | 10.65%      | 10.65%      | 2           | 450,000,000          | 439,587,000.00          |
| AMGN60294174                                                                            | 10.52%       | AMD        | 10.52%      | 10.52%      | 1           | 100,000,000          | 100,814,400.00          |
| AMGN60294190                                                                            | 13.43%       | AMD        | 13.64%      | 13.00%      | 13          | 191,000,000          | 166,597,484.10          |
| <b>ԸՆԴԱՄԵՆՆԸ</b>                                                                        |              |            |             |             | <b>71</b>   | <b>4,032,840,000</b> | <b>3,695,432,781.31</b> |

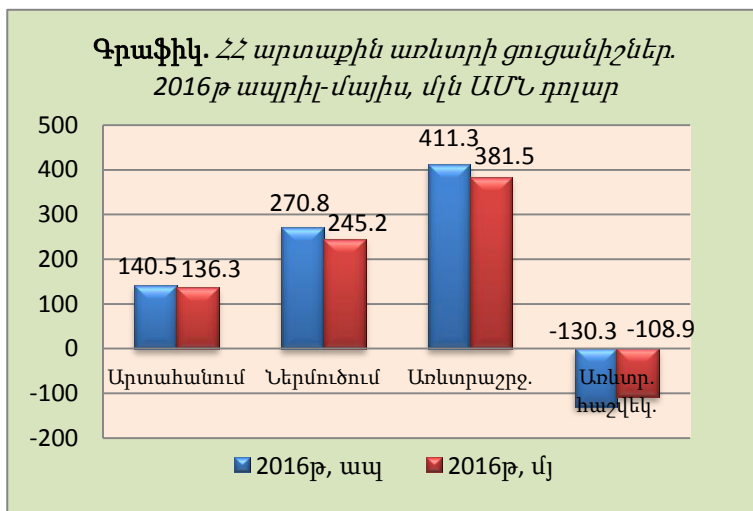
## Արտաքին հատված

Հայաստանի արտաքին առևտրաշրջանառության ծավալը 2016թ հունվար-մայիսին կազմել է մոտ 1.9 մլրդ ԱՄՆ դոլար (918.3 մլրդ դրամ)՝ տարեկան կտրվածքով աճելով 6.8%-ով: Առևտրաշրջանառության կազմում արտահանման ծավալների տարեկան աճը կազմել է 20.1%՝ մինչև 656.9 մլն դոլար (318.6 մլրդ դրամ) ծավալը, իսկ ներմուծման ծավալներն աճել են 0.9%-ով՝ մինչև 1,235.8 մլն ԱՄՆ դոլար (599.7 մլրդ դրամ):

| Աղյուսակ. ՀՀ արտաքին առևտրի ցուցանիշներ, 2016թ |                                              |                                              |                                                 |
|------------------------------------------------|----------------------------------------------|----------------------------------------------|-------------------------------------------------|
|                                                | Մայիս                                        | Մայիս                                        | Հունվար-մայիս                                   |
|                                                | Փոփոխությունը<br>2015թ մայիսի<br>նկատմամբ, % | Փոփոխությունը<br>2016թ ապրիլի<br>նկատմամբ, % | Փոփոխությունը<br>2015թ հվ-մայիսի<br>նկատմամբ, % |
| Արտահանում                                     | +8.4                                         | -3                                           | +20.1                                           |
| Ներմուծում                                     | -1.1                                         | -9.5                                         | +0.9                                            |
| Առևտրաշրջանառություն                           | +2.1                                         | -7.2                                         | +6.8                                            |

Միայն 2016թ մայիսին նախորդ տարվա նույն ամսվա նկատմամբ ՀՀ արտաքին առևտրի շրջանառությունն աճել է 2.1%-ով՝ հասնելով 381.5 մլն ԱՄՆ դոլարի, որի կազմում արտահանումն ավելացել է 8.4%-ով՝ հասնելով 136.3 մլն դոլարի, իսկ ներմուծումը կրճատվել է 1.1%-ով՝ կազմելով 245.2 մլն դոլար:

2016թ ապրիլ ամսվա համեմատ արտաքին առևտրաշրջանառությունը նվազել է 7.2%-ով՝ կազմելով 381.5 մլն ԱՄՆ դոլար: Այդ թվում ներմուծման ծավալները



կրճատվել են 9.5%-ով, իսկ արտահանման ծավալները՝ 3%-ով: Արդյունքում առևտրային հաշվեկշռի բացասական սաղոն ապրիլ ամսվա -130.3 մլն դոլար ցուցանիշի նկատմամբ բարելավվել է 16.4%-ով՝ կազմելով -108.9 մլն դոլար:<sup>3</sup>

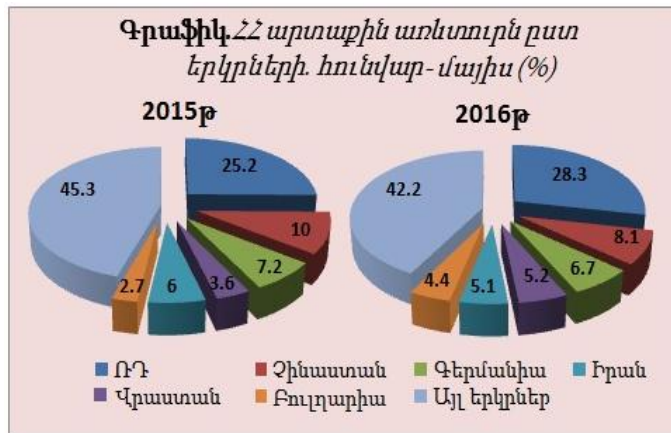
2015թ հունվար-մայիսի նկատմամբ 2016թ հունվար-

<sup>3</sup> Նշված են ապրիլ ամսվա՝ ՀՀ ԱՎԾ կողմից վերանայված տվյալները

մայիսին ԱՊՀ երկրների հետ ՀՀ արտաքին առևտրաշրջանառության ծավալներն աճել են 14.8%-ով, ԵՄ երկրների հետ՝ 2.4%-ով, իսկ մնացած երկրների հետ՝ 4.1%-ով:

Առևտրաշրջանառության ծավալների աճի առավելագույն տեմպը գրանցվել է Լյուքսեմբուրգի (4.7 անգամ), Հունաստանի (2.4 անգամ), Բրազիլիայի (2.2 անգամ), ԱՄԷ-ի (95.3%) հետ առևտրում, իսկ առավելագույն անկումը գրանցել են Կորեայի Հանրապետության (58.2%), Չեխիայի Հանրապետության (39.2%) և ԱՄՆ-ի (36.2%) հետ առևտրաշրջանառության ծավալներում:

Հունվար-մայիսին արտաքին առևտրաշրջանառության մեջ ՀՀ առաջատար

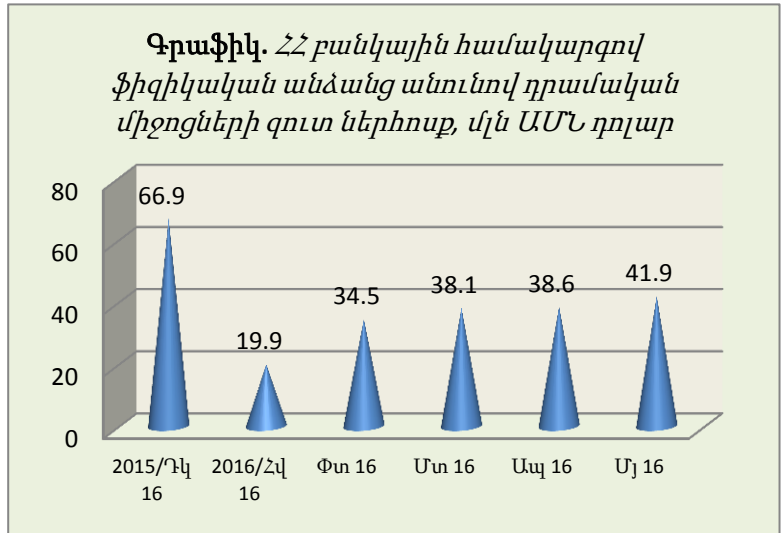


առևտրային գործընկերների շարքում 3.1 կետով ավելացել է ՌԴ(28.3%), 1.6 կետով Վրաստանի(5.2%), 1.7 կետով Բուլղարիայի(4.4%) տեսակարար կշիռը: Իսկ Չինաստանի(8.1%), Գերմանիայի(6.7%) և Իրանի(5.1%) մասնաբաժինները կրճատվել են համապատասխանաբար 1.9, 0.5 և 0.9 կետով: Ընդ որում, նույն

ժամանակահատվածում արտահանման գծով ՀՀ առաջատար գործընկերներն են ՌԴ-ը (132.4 մլն դոլար), Բուլղարիան (65.4 մլն դոլար), Գերմանիան (57.7 մլն դոլար), Վրաստանը (57.1 մլն դոլար) և Իրաքը (55.9 մլն դոլար): Իսկ ներմուծման գծով առավել մեծ ծավալները բաժին են ընկնում ՌԴ-ին (308.4 մլն դոլար), Վրաստանին (88.2 մլն դոլար), ԱՄԷ-ին (66.4 մլն դոլար), Իրանին (59.4 մլն դոլար) և Գերմանիային (58 մլն դոլար):

2016թ հունվար-մայիսին ՀՀ արտահանման ծավալների կրճատումը հիմնականում տեղի է ունեցել ոչ թանկարժեք մետաղների և դրանցից իրերի 19.7 մլն դոլարով (18.8%-ով), հանքահումքային արտադրանքի 9.8 մլն դոլարով (5.1%-ով), վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցների 1.4 մլն դոլարով (50.1%-ով) և մեքենաների, սարքավորումների ու մեխանիզմների 614 հզ դոլարով (9.5%-ով) կրճատման հաշվին: Իսկ ներմուծման ծավալների կրճատումը տեղի է ունեցել առավելապես բուսական ծագման արտադրանքի 28.9 մլն դոլարով (34.1%-ով), ոչ թանկարժեք մետաղների և դրանցից իրերի 25.6 մլն դոլարով (23.2%-ով), վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցների 17 մլն դոլարով (25.4%-ով) և կենդանական ծագման արտադրանքի 12.7 մլն դոլարով (25.6%-ով) կրճատման հաշվին:

2016թ ապրիլի 16-ից մայիսի 16-ն ընկած ժամանակահատվածում հայկական բանկային համակարգի միջոցով ֆիզիկական անձանց անունով ՀՀ փոխանցված դրամական միջոցների ծավալը կազմել է 105.9 մլն ԱՄՆ դոլար: 2015թ նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ վերջինս նվազել է 16.9%-ով, իսկ նախորդ ամսվա ցուցանիշի նկատմամբ աճը կազմել է 4.8%: Զուտ ներհոսքն ավելացել է 8.6%-ով (MoM), իսկ 2015թ նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ կրճատվել է 42.5%-ով (YoY), այդ թվում՝ ՌԴ-ից զուտ ներհոսքը կրճատվել է 48%-ով, իսկ ԱՄՆ-ից՝ 1.4%-ով:



ՀՀ ԿԲ կանխատեսմամբ 2016թ Ռուսաստանից Հայաստան դրամական փոխանցումների նվազման տեմպերը զգալիորեն կդանդաղեն՝ անկման չափը կանխատեսելով 6-8%:

## ՀՀ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐ. ՄԱՅԻՍ 2016

| Ցուցանիշ                                              | 2016թ<br>մայիս   | Փոփոխություն |        | 2016թ<br>հվ-մայիս | Փոփոխություն |
|-------------------------------------------------------|------------------|--------------|--------|-------------------|--------------|
|                                                       |                  | YoY(%)       | MoM(%) |                   | YoY (%)      |
| Տնտեսական ակտիվության ցուցանիշ, %                     | X                | 5.5          | 6.6    | X                 | 5.5          |
| Արդյունաբերական արտադրանք, <i>մլրդ դրամ</i>           | 112.5            | 9.1          | -3.9   | 533.5             | 8.8          |
| Գյուղատնտեսական արտադրանք, <i>մլրդ դրամ</i>           | 57.4             | 5.8          | 52.2   | 175.1             | 4.7          |
| Շինարարության ծավալ, <i>մլրդ դրամ</i>                 | 28.9             | -9.0         | 43.8   | 90.4              | -7.9         |
| Առևտրաշրջանառություն, <i>մլրդ դրամ</i>                | 173.3            | 1.0          | 5.3    | 774.3             | -0.1         |
| Ծառայությունների ծավալ, <i>մլրդ դրամ</i>              | 99.9             | 5.8          | 6.0    | 468.0             | 8.6          |
| ՍԳԻ. մայիս, %                                         | X                | -2.1         | -0.7   | X                 | -1.6         |
| հունիս                                                | X                | -0.5         | -1.1   | X                 | -1.5         |
| Միջին ամսական անվանական աշխատավարձ, <i>դրամ</i>       | 188,094          | 4.7          | 0.5    | 183,960           | 3.5          |
| Արտաքին առևտրաշրջանառ., <i>մլն ԱՄՆ դոլար</i>          | 381.5            | 2.1          | -7.2   | 1,892.7           | 6.8          |
| արտահանում                                            | 136.3            | 8.4          | -3.0   | 656.9             | 20.1         |
| ներմուծում                                            | 245.2            | -1.1         | -9.5   | 1,235.8           | 0.9          |
| Դրամական միջոցների զուտ ներհոսք, <i>մլն ԱՄՆ դոլար</i> | 41.9             | 42.5         | 8.6    | X                 | X            |
| ՀՀ պետական պարտք, <i>մլրդ դրամ</i>                    | 2,517.6          | X            | 0.4    | X                 | X            |
| արտաքին պարտք                                         | 2,117.1          | X            | -0.6   | X                 | X            |
|                                                       |                  |              |        |                   |              |
|                                                       | 2016թ I եռամսյակ | YoY          |        | QoQ               |              |
| ՀՆԱ, <i>մլն դրամ</i>                                  | 898,232.6        | 4.4          |        | -3.0              |              |



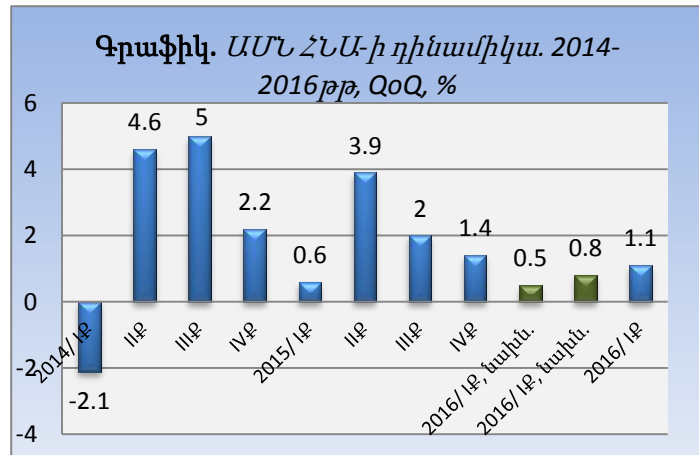
Հունիս 2016

## ՀԱՄԱՇՐԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆ

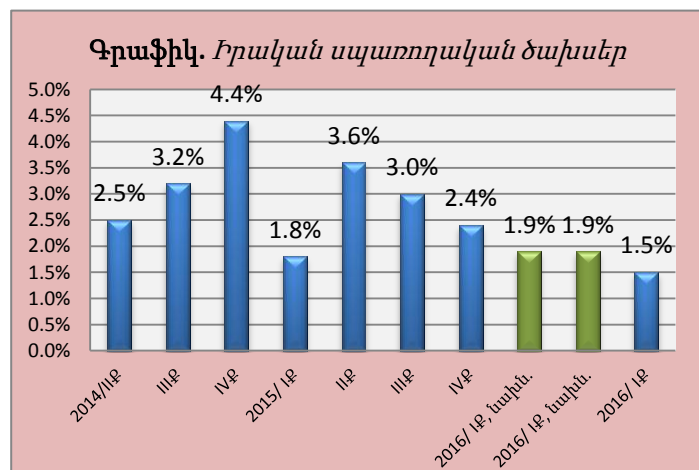


## ԱՄՆ

ԱՄՆ Կոմերցիայի դեպարտամենտի Տնտեսական վերլուծությունների բյուրոյի կողմից հրապարակված տվյալների համաձայն 2016թ առաջին քառորդում ԱՄՆ ՀՆԱ-ի աճի ցուցանիշը վերանայվել է աճի ուղղությամբ՝ կազմելով 1.1% (QoQ): Սպասվում էր, որ ՀՆԱ-ի աճի վերջնական ցուցանիշը կկազմի 1.0%: Ըստ ապրիլ և մայիս ամիսներին կատարված նախնական գնահատականների՝ տվյալ ցուցանիշը կազմել էր 0.5% և 0.8% համապատասխանաբար: Ցուցանիշի՝ աճի ուղղությամբ վերանայումը պայմանավորված է ապրանքների և ծառայությունների արտահանման ծավալների՝ աճի ուղղությամբ վերանայմամբ (0.3% աճ նախկին 2.0% անկման փոխարեն), ինչպես նաև ընկերությունների կողմից ծրագրային ապահովման, հետազոտությունների և նոր մշակումների վրա առավել մեծ ծախսերով, քան նախկինում էր գնահատվել (4.4% աճ 0.1% կրճատման փոխարեն): Աճի այս տեմպերն, այնուամենայնիվ, գնահատվում են որպես զսպված, իսկ տնտեսությունը՝ խոցելի համաշխարհային տնտեսությունում տատանողականության և ԵՄ կազմից դուրս գալու՝ Մեծ Բրիտանիայի որոշման հետ կապված անորոշության նոր ալիքի ֆոնին:

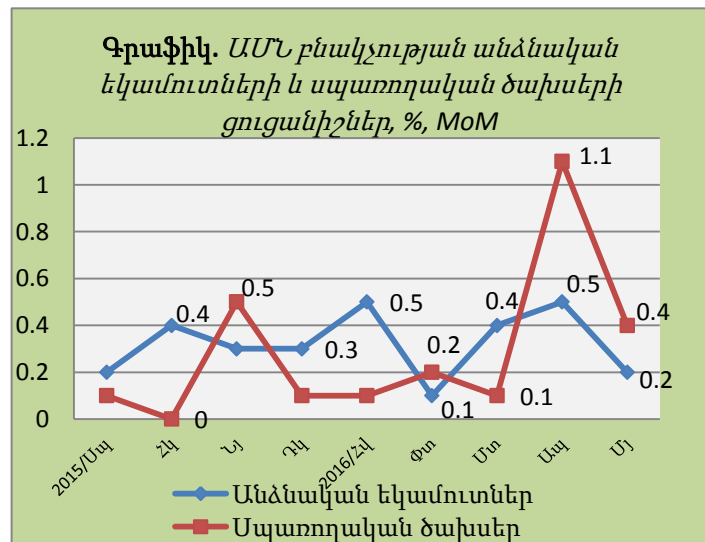


ԱՄՆ Կոմերցիայի դեպարտամենտի կողմից վերանայվել է 2016թ առաջին քառորդում իրական սպառողական ծախսերի ծավալների աճի ցուցանիշը: Եթե ըստ ապրիլ և մայիս ամիսներին գնահատված նախնական տվյալների տնային տնտեսությունների կողմից սպառողական ծախսերի աճը գնահատվել էր 1.9% (QoQ), ապա, ըստ վերջնական տվյալների, վերջինս կազմում է միայն 1.5% (QoQ): Սպասվում էր, որ



աճը կհասնի 2.0%-ի, իսկ նվազման ուղղությամբ վերանայումը պայմանավորված էր հիմնականում տրանսպորտային և ռեկրեացիոն ծառայությունների վրա կատարված ծախսերի ցածր մակարդակով: Սա 2014թ առաջին քառորդից հետո գրանցված նվազագույն ցուցանիշն է: Նշենք, որ ապրիլին և մայիսին մանրածախ առևտրի ցուցանիշներն աճել են 1.3% և 0.5%-ով (MoM) համապատասխանաբար:

ԱՄՆ Կոմերցիայի դեպարտամենտի Տնտեսական հետազոտությունների բյուրոյի կողմից հրապարակված տվյալների համաձայն մայիս ամսին բնակչության անձնական եկամուտները նախորդ ամսվա նկատմամբ ավելացել են 0.2%-ով (33.9մլրդ դոլարով)՝ հաջորդելով ապրիլյան 0.5% աճին (MoM): Սպառողական ծախսերի մակարդակը, որին բաժին է ընկնում ԱՄՆ տնտեսական ակտիվության ավելի քան 2/3-ը, մայիս ամսին ավելացել է 0.4%-ով (MoM)՝ հաջորդելով ապրիլյան 1.1% (MoM) աճին: Ընդ որում, վերջինս վերանայվել է աճի ուղղությամբ՝ ավելանալով 0.1 կետով: Իրական սպառողական ծախսերի ցուցանիշը, որը հաշվի է առնում գնաճը, մայիս ամսին ավելացել է 0.3%-ով (MoM)՝ հաջորդելով ապրիլյան 0.8% աճին: Ապրիլ ամսին սպառողական ծախսերի աճը, որը վերջին 7 տարիներին գրանցված առավելագույն ցուցանիշն է, խթանվել էր երկարաժամկետ օգտագործման ապրանքների, հատկապես ավտոմեքենաների նկատմամբ պահանջարկի 0.3% և ծառայությունների վրա կատարվող ծախսերի՝ 0.4% աճի արդյունքում:

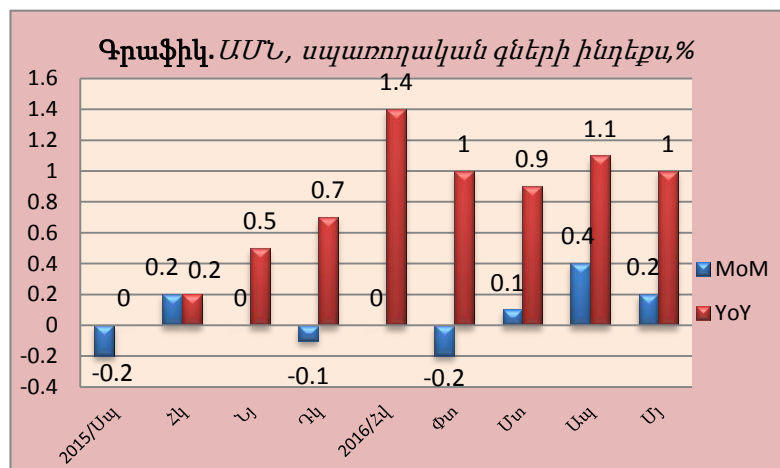
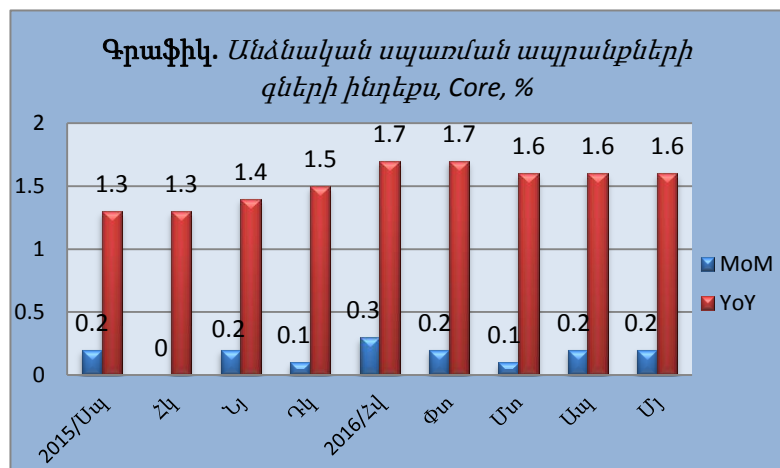


Վերջին օրերին՝ Մեծ Բրիտանիայի՝ ԵՄ կազմից դուրս գալու հետ կապված շուկայում դիտվող տատանողականությունը կարող է զսպել սպառողական ծախսերը: Մինչդեռ կարճաժամկետում շուկաների կարգավորման պարագայում տնային տնտեսությունների սպառման ծավալները հնարավոր է աճեն՝ խթանվելով նաև խնայողությունների մեծ ծավալի ու անշարժ գույքի բարձրացող գների հաշվին, ինչը մեծացնում է տնային տնտեսությունների եկամուտը: Ինչպես հաղորդվել է ամերիկյան Conference Board հետազոտական ընկերության կողմից՝ հունիս ամսին սպառողական վստահության մակարդակը հասել է վերջին ութ ամիսների իր

առավելագույնին՝ 98.0 գործակից: Սակայն նշենք, որ հետազոտությունն իրականացվել է նախքան Մեծ Բրիտանիայում հանրաքվեի անցկացումը:

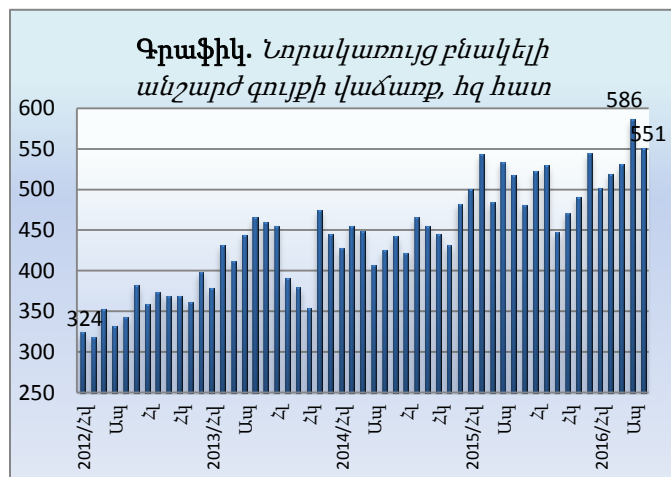
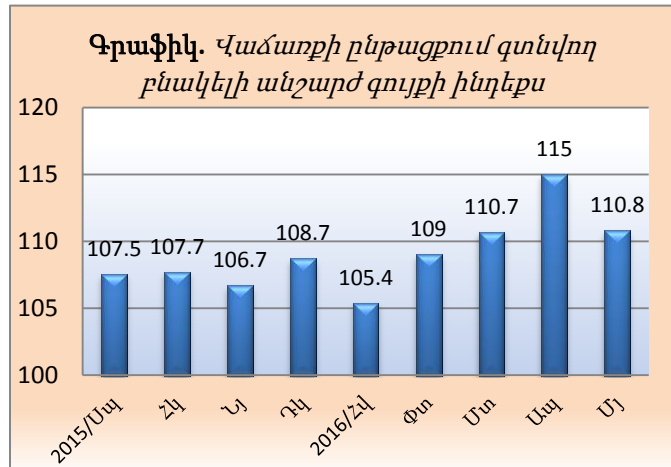
Ինչ վերաբերում է երկրի գնաճային միջավայրին, ապա 2016թ առաջին քառորդի ՀՆԱ դեֆլյատորի ցուցանիշը նույնպես վերանայվել է նվազման ուղղությամբ՝ ապրիլին ու մայիսին գնահատվող 0.7% և 0.6% աճից հետո ընդունելով վերջնական՝ 0.4% աճի ցուցանիշը: Անձնական սպառման ապրանքների գների ինդեքսի աճը 2016թ առաջին քառորդի համար գնահատված նախնական 0.3%-ից նվազեցվել է մինչև 0.2%, մինչդեռ փոփոխություն չէր սպասվում: Core ինդեքսը, որը չի ներառում սննդամթերքի ու վառելիքի գները, նույն քառորդում աճել է 2%-ով՝ նվազելով նախորդ քառորդի 2.1% ցուցանիշից:

Մայիս ամսին, չնայած սպառողական ծախսերի աճին, գնաճը երկրում զսպված էր: Անձնական սպառման ապրանքների գների ինդեքսը, որը չի ներառում սննդամթերքի և էներգակիրների բարձր տատանողական գները, նախորդ ամսվա նկատմամբ աճել է 0.2%-ով (MoM), իսկ տարեկան կտրվածքով՝ 1.6%-ով (YoY)՝ պահպանելով ապրիլ ամսվա ցուցանիշները: Նշենք, որ ԴՊՀ-ն իր դրամավարկային քաղաքականության մեջ առավել մեծ ուշադրություն է դարձնում սպառողական ապրանքների գների տարեկան ինդեքսին (1.6%), որը ներկայիս դրությամբ ցածր է նպատակային 2%-ից: Սպառողական գների ինդեքսն (CPI), իր հերթին, նախորդ ամսվա նկատմամբ աճել է 0.2%-ով (MoM), իսկ տարեկան կտրվածքով (YoY)՝ 1.0%-ով՝ զիջելով ապրիլյան 0.4% (MoM) և 1.1% (YoY) աճի ցուցանիշներին:



Սպառողական ծախսերի աճի տեմպերի մայիսյան նվազումն արտացոլում է նաև անշարժ գույքի շուկայում դիտված որոշակի անկման հետևանքները, թեև, հարկ է նշել, որ անշարժ գույքի շուկայի տվյալներն առավել հուսադրող են: Թեև մայիսյան վաճառքի ծավալներն ապրիլի նկատմամբ որոշակիորեն կրճատվել են, սակայն գտնվում են ռեկորդային բարձր մակարդակում: Վաճառվող տների թվաքանակի աճն առանցքային նշանակություն ունի երկրի տնտեսական աճի համար, քանի որ տան առքին առավելապես հետևում են կենցաղային ապրանքների և ծառայությունների մեծաքանակ գնումներ:

Այսպես, ԱՄՆ Ռիելթորների ազգային ասոցիացիայի հաղորդմամբ վաճառքի գործընթացում գտնվող բնակելի անշարժ գույքի քանակը մայիս ամսին կրճատվել է 3.7%-ով (MoM): Վաճառքների ինդեքսը, որն ընդգրկում է դեռևս չփակված վաճառքի գործարքները, ապրիլյան 115 գործակցից նվազել է մինչև 110.8 արժեքը: Ապրիլի տվյալը թեև նվազեցվել է նախկինում գնահատված 116.3-ից, սակայն 2006թ փետրվարից հետո գրանցված առավելագույն ցուցանիշն է: Մայիս ամսին նորակառույց բնակելի անշարժ գույքի վաճառքի ծավալները կրճատվել են 6%-ով (MoM)՝ վաճառված քանակը կազմելով 551 հզ նախորդ ամսվա 586 հզ-ից հետո: Չնայած դիտված նվազմանը՝ 2008-



2009թթ ֆինանսատնտեսական ճգնաժամից հետո վերջիններս գրանցված պատմականորեն բարձր ցուցանիշներ են: Վաճառված արդեն առկա բնակելի շինությունների քանակը կազմել է 5.53 մլն՝ 1.8% աճ գրանցելով նախորդ ամսվա 5.43 մլն ցուցանիշի նկատմամբ: Վերջինս 2010թ հունիսից (5.66 մլն) հետո գրանցված առավելագույն տվյալն է: Ըստ Անշարժ գույքի դաշնային գործակալության տվյալների՝ ապրիլ ամսին բնակելի անշարժ գույքի գների աճը կազմել է 5.9%՝ հաջորդելով մարտ ամսվա 6.1% աճին (YoY): Գների տարեկան ընդհանուր

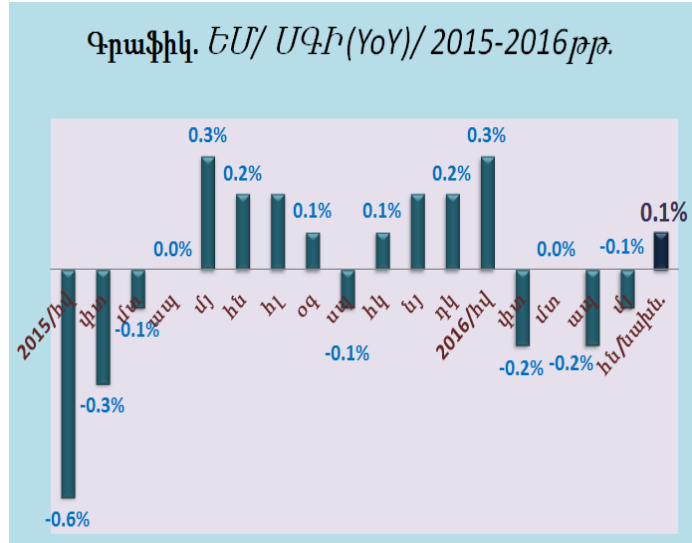
դինամիկան, սակայն, աճի ուղղությամբ է: Ամսական կտրվածքով ապրիլյան գնաճը կազմել է 0.2%: Ինչպես նշվել է Ռիելթորների ազգային ասոցիացիայի կողմից, ցուցանիշների նվազումը պայմանավորված է անշարժ գույքի շուկայում առաջարկի խիստ սահմանափակությամբ:

Անշարժ գույքի շուկայում վաճառքի ծավալների, ինչպես նաև երկրում սպառողական ծախսերի աճի տեմպերի կրճատումն արտացոլվում է նաև երկարաժամկետ օգտագործման ապրանքների պատվերների ցուցանիշներում: ԱՄՆ Մարդահամարի բյուրոյի հաղորդմամբ երկարաժամկետ օգտագործման Core ապրանքների պատվերները, որոնք չեն ներառում տրանսպորտային միջոցներն ու ռազմական ուրարտը, նախորդ երկու ամիսների աճից հետո կրճատվել են 0.9%-ով (MoM):

ԱՄՆ ԴՊՀ՝ հունիսի 14-15-ին տեղի ունեցած նիստի արդյունքում որոշում կայացվեց ԴՎՔ բազային՝ Դաշնային ֆոնդերի տոկոսադրույքը թողնել անփոփոխ՝ 0.25-0.5% միջակայքում: Միևնույն ժամանակ նշվեց, որ ԴՊՀ-ն պահպանում է 2016թ ընթացքում տոկոսադրույքը երկու անգամ բարձրացնելու իր մտադրությունը, թեև դանդաղ տնտեսական աճն ապագա տարիներին կգսպի դրամավարկային քաղաքականության «կոշտացման» տեմպերը: Մայիս ամսին զբաղվածության մակարդակի աճի տեմպերի կտրուկ անկումը (զբաղվածների թիվն աճել է ընդամենը 38 հզ-ով, ինչը 2011 թվականից հետո գրանցված նվազագույն ամսական աճն է) կասկածներ առաջացրեց աշխատանքի շուկայի կայունության վերաբերյալ, ինչը հաշվի առնելով ԴՊՀ նախագահ Ջ.Յելլենն ընդունեց տնտեսական աճի հստակ նշանների առկայության անհրաժեշտությունը՝ նախքան ԴՊՀ-ն կբարձրացնի տոկոսադրույքները: Ջ.Յելլենը նշեց ԱՄՆ տնտեսությանը սպառնացող չորս կարևորագույն ռիսկերը՝ պահանջարկի, արտադրողականության և ինֆլյացիայի մակարդակի նվազում ու արտաքին ռիսկեր: Նշենք, սակայն, որ հունիսի 23-ին Մեծ Բրիտանիայում տեղի ունեցած հանրաքվեից հետո, որի արդյունքում որոշվեց, որ երկիրը դուրս կգա ԵՄ կազմից, ԴՊՀ կողմից բազային տոկոսադրույքի բարձրացման հավանականությունը, շուկայի մասնակիցների գնահատմամբ, մոտենում է զրոյականի, մինչդեռ տոկոսադրույքի, ընդհակառակը՝ նվազեցման հավանականությունն աճեց մինչև 14%: Ֆինանսական շուկայի ներկայացուցիչների մեծամասնության կարծիքով Brexit-ի հետևանքով ստեղծված ռիսկերն ավելի մեծ են, քան համաշխարհային ֆինանսական ճգնաժամի ժամանակ էր, ինչը պայմանավորված է Մեծ Բրիտանիայի ապագայի հետ կապված անորոշության բարձր մակարդակով:

## ԵՄ

ԵՄ տարածքում արդեն հունիս ամսից նկատվում է սպառողական գների որոշակի աճ: Սպառողական գները նախնական գնահատականների համաձայն հունիս ամսվա ընթացքում տարեկան կտրվածքով (YoY) աճել են 0.1%-ով այն դեպքում, երբ 2016թ. փետրվարից հետո 4 ամիս շարունակ ԵՄ-ում անընդհատ գրանցվում էր գնանկում: Ապրիլին մարտ ամսվա համեմատ որևէ փոփոխություն չկրելուց հետո արդեն մայիս ամսվա ընթացքում ամսական կտրվածքով ԵՄ-ում գրանցվել էր 0.4% գնաճ: Հարկ է նշել, որ գնաճի գրանցված ցուցանիշները նախկին



ցուցանիշներին գերազանցելով հանդերձ դեռևս պահպանվել են ցածր մակարդակում:

Դրական տեղաշարժեր են գրանցվել ԵՄ արդյունաբերության և ծառայությունների ոլորտներում: Արդյունաբերական արտադրանքի ծավալի YoY փոփոխությունն ապրիլին կազմել է +2%, իսկ ամսական կտրվածքով փետրվար և մարտ ամիսներին 0.8% կրճատումներից հետո արդեն ապրիլին գրանցվել է 1.1% աճ: ԵՄ վերամշակող արդյունաբերության ոլորտի PMI ինդեքսը հունիս ամսին կազմել է 52.8 գործակից, ինչը ինդեքսի՝ 2016թ. ընթացքում գրանցված առավելագույն արժեքն է: ԵՄ ծառայությունների ոլորտի PMI ինդեքսը կազմել է 52.8 գործակից՝ 52.4 նախնական գնահատականի փոխարեն:

Չնայած վերջին տվյալներով սպառողների վստահության ինդեքսի գրանցած արժեքը նախնական գնահատականից համեմատաբար բարձր է, այնուամենայնիվ այն դեռևս պահպանում է բացասական արժեքը: Նախնական տվյալների համաձայն ԵՄ տարածքում սպառողների վստահության ինդեքսը գրանցել էր -7.3 գործակից, մինչդեռ արդեն ամսվա վերջում հրապարակված տվյալը ցույց տվեց, որ փաստացի արժեքը կազմել է -7:

Մայիս ամսվա ընթացքում 2015թ. մայիսի համեմատ (YoY) 1.4%-ով աճել են Մեծ Բրիտանիայի արդյունաբերական արտադրանքի ծավալները: Չնայած, որ նշված ցուցանիշն էապես զիջում է ապրիլին գրանցված աճի ցուցանիշը՝ այնուամենայնիվ ավելին է քան կանխատեսվող 0.5% աճը: Ամսական (MoM) կտրվածքով մայիսին

գրանցվել է արդյունաբերական արտադրության ծավալների 0.5% անկում նախկին 2.1% աճի փոխարեն: Թեթև արդյունաբերության ոլորտում ևս փաստացի տվյալները սպասվածից ավելի դրական են: Մասնավորապես, վերջին տվյալներով ամսական կտրվածքով թեթև արդյունաբերական արտադրանքի ծավալները կրճատվել են 0.5%-ով, իսկ տարեկան կտրվածքով աճը կազմել է 1.7%, ինչը գերազանցում է նախկին 1.5% աճի ցուցանիշը:

Ներկայացված առավելապես դրական տվյալները հիմնականում վերաբերում են մինչ Մեծ Բրիտանիայի հանրաքվեի իրականացումն ընկած ժամանակահատվածին, բնականաբար կարելի է սպասել, որ դեռևս նոր հրապարակվելիք տվյալները կարող են էապես տարբերվել:

Թե՛ ԵՄ և թե՛ ընդհանուր առմամբ համաշխարհային տնտեսության համար հունիս ամսվա կարևորագույն իրադարձություններից էր Մեծ Բրիտանիայի՝ ԵՄ կազմից դուրս գալու հանրաքվեն: Մեծ Բրիտանիայում ԵՄ անդամակցության համար իրականացվող հանրաքվեն(Brexit) կայացավ հունիսի 23-ին: Հունիսի 24-ի առավոտյան արդեն հայտնի էին քվեարկության արդյունքները ըստ որոնց՝ բնակչության 52%-ը քվեարկել է Եվրամիությունը լքելու օգտին: Առաջիկա ժամանակահատվածում կքննարկվեն ԵՄ անդամակցության պայմաններին փոխարինող պայմանները՝ կապված առևտրային, մաքսային դրույքաչափերի, միգրացիայի և տնտեսության մնացած ոլորտների հետ: Մեծ Բրիտանիայի՝ ԵՄ կազմից դուրս գալը կազդի բրիտանական տնտեսության և իմիգրացիոն քաղաքականության վրա: Բնական է, որ բոլոր հետևանքների ի հայտ գալու համար տարիներ կպահանջվեն, սակայն մոտ ամիսներին դրանցից որոշներն առավել հստակ կդրսևորվեն: Արդեն իսկ զգալի վնասներ են կրել ֆինանսական շուկաները: Երկրի կառավարության հաշվարկներով ԵՄ կազմից դուրս գալը կհանգեցնի ՀՆԱ-ի 3.8-7.5%-ով անկման՝ կախված նրանից, թե Եվրոպական միասնական շուկային երկրի անդամակցությունը պահպանելու շուրջ բանակցություններն ինչ արդյունքներ կունենան:

Չնայած տնտեսական ինստիտուտների մեծամասնությունը «հետքերքսիթյան» Բրիտանիայի համար կանխատեսում են առավելապես բացասական տնտեսական զարգացումներ՝ Brexit-ի որոշ կողմնակիցներ նշում են, որ երկրի գործարար միջավայրը կկարողանա արագ կերպով հարմարվել նոր պայմաններին, իսկ երկրի զարգացած ֆինանսական շուկան, իրավական համակարգը, հարմար ժամային գոտին և բարձր որակավորված աշխատուժի առկայությունը երկրին որոշակի առավելություններ են տալիս:

Ապագա տնտեսական խնդիրներին դիմակայելու նպատակով Անգլիայի Բանկը չեղյալ համարեց բանկերի կապիտալի նկատմամբ սահմանված պահանջի վերաբերյալ մարտին ընդունված որոշումը: Ըստ այդ որոշման՝ բանկերը պետք է ապահովեն ռիսկով կշռված ակտիվների 0.5%-ի չափով կապիտալ: Մ. Քարնին նշեց, որ նորմատիվը չեղյալ համարելուց հետո բանկերն արդեն կունենան 150 մլրդ. ֆունտ լրացուցիչ միջոցներ և ենթադրվում է, որ նորմատիվի վերացմամբ ազատված կապիտալը բանկերի կողմից կարող է ուղղվել ձեռնարկությունների և տնային տնտեսությունների վարկավորմանը, ինչն էլ կնպաստի երկրի տնտեսական վիճակի որոշակի կայունացմանը:

Տնտեսության հետագա խթանման նպատակով Անգլիայի Բանկը կարող է ապագայում նվազեցնել դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը:

Հունիսի 24-ից մի շարք երկրների կենտրոնական բանկեր հանդես եկան շուկայի կտրուկ տատանումներին դիմակայելու համար լրացուցիչ լիկվիդայնության ապահովման վերաբերյալ հայտարարություններով, իսկ Շվեյցարական Ազգային Բանկն առաջինն արձագանքելով Մեծ Բրիտանիայի՝ ԵՄ կազմից դուրս գալու բացասական հետևանքներին, արժութային ինտերվենցիա իրականացրեց: Այդպիսով Բանկը զսպեց եվրո-ֆրանկ գույգի անկումը, որն արդեն մոտեցել էր նախորդ տարվա օգոստոսից հետո գրանցված նվազագույն արժեքին:

Մեծ Բրիտանիայի հանրաքվեից հետո ԵԿԲ-ն հայտարարեց, որ պատրաստ է եվրոյով և այլ արժույթներով ևս լրացուցիչ լիկվիդայնություն ապահովել, իսկ Մ. Քարնին հայտարարեց, որ Անգլիայի Բանկը պատրաստ է շուկաներին 250 մլրդ ֆունտի լիկվիդայնություն ապահովել և Մեծ Բրիտանիայի ֆինանսական կայունությանն աջակցելու համար կիրականացնի ամեն անհրաժեշտ գործողություն:

Շուկաների կարգավորման համապատասխան քայլեր իրականացնելու և այլ կենտրոնական բանկերի հետ համագործակցելու հայտարարությամբ հանդես եկան նաև Ճապոնիայի Բանկը և Չինաստանի Ազգային Բանկը՝ նշելով, որ կօգտագործեն դրամավարկային քաղաքականության տարբեր գործիքներ:

## Չինաստան

Չինաստանի Ազգային Վիճակագրական Բյուրոյի կողմից հրապարակված տվյալների համաձայն հունիս ամսվա ընթացքում նվազել են երկրի թե՛ արտահանման և թե՛ ներմուծման ծավալները, իսկ երկրի առևտրային հաշվեկշռի դրական սալդոն կազմել է 48.11 մլրդ ԱՄՆ դոլար:

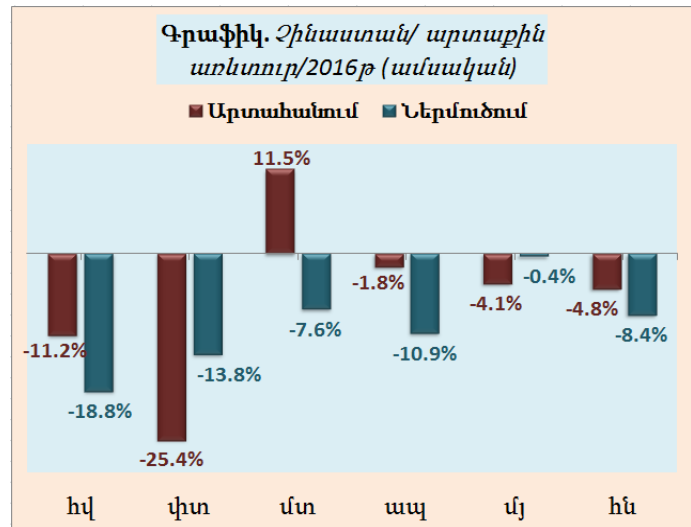
Արդեն երրորդ ամիսը շարունակ կրճատվել են Չինաստանի արտահանման ծավալները (դոլարային արտահայտությամբ): Ընդ որում, կրճատման տեմպերն ավելացել են՝ կազմելով 4.8% նախկին 4.1%-ի փոխարեն:

Հունիս ամսվա ընթացքում 2015թ. հունիսի համեմատ դոլարային արտահայտությամբ Չինաստանի ներմուծման ծավալները գրանցել են 8.4% կրճատում:

Առևտրային հաշվեկշռի ավելցուկը նվազել է՝ նախկին 49.98 մլրդ ԱՄՆ դոլարի փոխարեն հունիս ամսվա ընթացքում հասնելով 48.11 մլրդ.-ի:

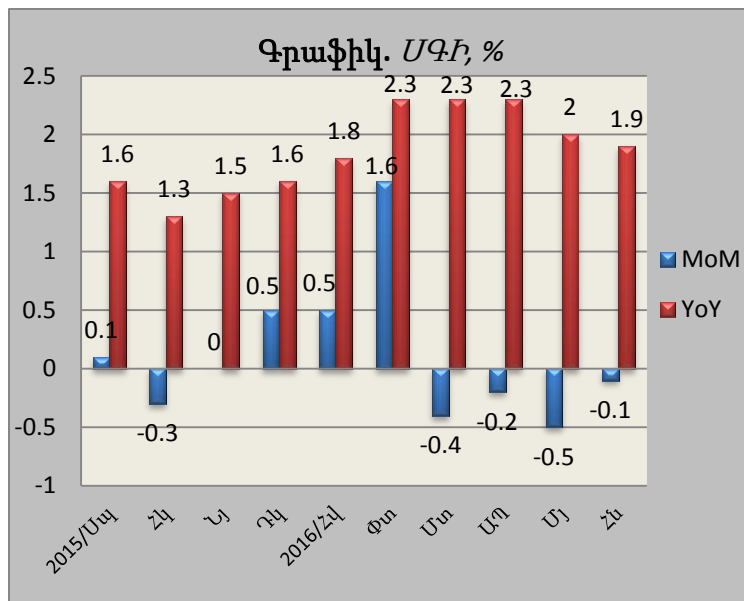
Միևնույն ժամանակ չինական յուանով արտահայտված արտահանման ծավալները անսպասելիորեն հունիս ամսվա ընթացքում գրանցել են 1.3% աճ՝ նախկին 1.2%-ի համեմատ: Զգալիորեն փոքր է յուանով արտահայտված ներմուծման ծավալների կրճատումը: Մայիս ամսվա ընթացքում 5.1%-ով աճելուց հետո արդեն հունիսին յուանով արտահայտված ներմուծման ծավալները կրճատվել են 2.3%-ով (դոլարային՝ -8.4%):

Հանդիսանալով աշխարհի խոշորագույն հումք սպառող երկիր՝ Չինաստանը մեծ ազդեցություն է ունենում հումքային ակտիվների գների վրա: Նշենք, որ չնայած ընդհանուր ներմուծման ծավալների կրճատմանը՝ 2016թ. մայիս ամսվա ընթացքում ռեկորդային աճ են գրանցել Ռուսաստանից Չինաստանի նավթի ներմուծման ծավալները՝ հասնելով առավելագույն 5.245 մլն տոննայի կամ օրական մոտ 1.24 մլն. բարելի: Իրաքից նավթի ներմուծման ծավալները աճել են 56.6%-ով, Սաուդյան Արաբիայից՝ 33.6%-ով և Իրանից 19.5%-ով: Ընդհանուր առմամբ այժմ Չինաստանում միջինից ցածր մակարդակում են գտնվում թանկարժեք մետաղների առևտրի



ծավալները: Վերջին տվյալներով 2016թ. մայիս ամսվա ընթացքում Չինաստանի կողմից արծաթի ներմուծման ծավալները 2015թ. մայիսի համեմատ նվազել են 12%-ով՝ հասնելով 205տ-ի: Առավելագույն արժեք են գրանցել Ճապոնիայից և Հվ. Կորեայից արծաթի ներմուծման ծավալները: 2016թ. առաջին 5 ամիսների ընթացքում արծաթի ներմուծման ընդհանուր ծավալները կազմել են 1205 տոննա, ինչը 5.6%-ով գերազանցում է 2015թ. համապատասխան ժամանակահատվածի ներմուծման ծավալները: 25% տարեկան աճ է գրանցել մայիս ամսվա ընթացքում Չինաստանի պլատինի ներմուծումը՝ կազմելով 6.56տ (հիմնական ներմուծման երկրներն են Հարավաֆրիկյան Հանրապետությունը, Ճապոնիան): 2016թ. առաջին 5 ամիսներին պլատինի ներմուծման ծավալները 8.2%-ով գերազանցելով նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի ներմուծման ծավալները՝ կազմել են 31.2տ: Պալլադիումի ներմուծման ծավալներն աճել են 24.2%-ով՝ հասնելով 1.39տ-ի (հիմնական մասը ներմուծվել է Հարավաֆրիկյան Հանրապետությունից, Ռուսաստանի Դաշնությունից և Մեծ Բրիտանիայից): Պալլադիումի ներմուծման ծավալները 2016թ. առաջին 5 ամիսներին Չինաստանում 41.8%-ով գերազանցել են 2015թ. առաջին 5 ամիսներին ներմուծման ծավալներին:

Արդեն 4-րդ ամիսն անընդմեջ Չինաստանի արդյունաբերության ոլորտում գրանցվում է որոշակի պասիվացում: Նախորդ ամսվա 50.1 արժեքի փոխարեն արդյունաբերական ոլորտի PMI ինդեքսը 2016թ. հունիսին գրանցել է 50 գործակից: PMI ինդեքսի 50-ից ցածր արժեքը խոսում է ոլորտում ընթացող բացասական շարժերի մասին: Փաստորեն արդեն մարտ ամսից 50-ից բարձր արժեք գրանցելուց



հետո ինդեքսը կրկին մոտեցել է սահմանային 50 արժեքին: Հարկ է նշել, սակայն, որ Չինաստանի ոչ արդյունաբերական ոլորտի PMI ինդեքսը հունիս ամսվա ընթացքում գրանցել է 53.7 արժեք՝ նախկին 53.1-ի փոխարեն:

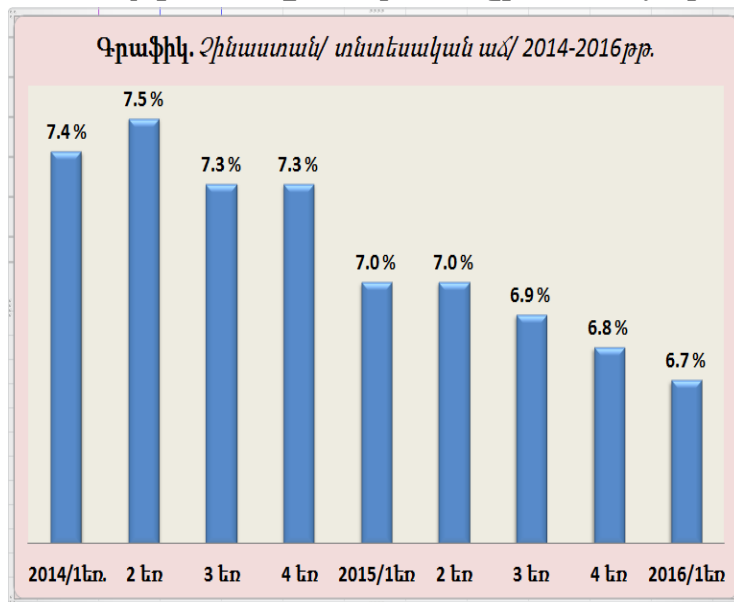
Տարեկան կտրվածքով սպառողական գների ինդեքսը Չինաստանում հունիսին աճել է 1.9%-ով՝ զիջելով նախորդ ամսվա 2% աճին (YoY): Նախորդ ամսվա նկատմամբ հունիսին

սպառողական գները նվազել են 0.1%-ով, ինչը բարելավում է մայիսյան 0.5% դեֆլյացիայից հետո: Մանրամթերքի գներն աճել են 4.6%-ով՝ նախորդ ամսվա 5.9% աճի դիմաց: Սակայն անբարենպաստ եղանակային պայմանների հետևանքով մոտ ամիսներին սպասվում է վերջինիս գների աճ: Մնացած ապրանքների գնաճը կազմել է 1.2%՝ մայիսյան 1.1%-ի փոխարեն:

Արտադրողների գների ինդեքսը հունիսին նախորդ ամսվա 2.8% անկումից հետո նվազել է 2.6%-ով:

Երկրի ցածր գնաճային միջավայրը պահպանվում է նաև համաշխարհային առևտրի, և, առհասարակ, համաշխարհային տնտեսության աճի թույլ տեմպերի հետևանքով: Մյուս կողմից, Չինաստանի տնտեսական աճի տեմպերի նվազումն իր հերթին համաշխարհային տնտեսության համար խոշորագույն ռիսկերից մեկն է հանդիսանում: Երկրի տնտեսական աճը շարունակում է զսպվել արդյունաբերական ձեռնարկությունների բարձր պարտքային բեռի (Zombie companies) և արտադրական հզորությունների գերհագեցվածության հետևանքով՝ հատկապես ածխի և երկաթի արտադրության ոլորտներում:

2016թ համար Չինաստանի տնտեսական աճի նպատակային մակարդակ է սահմանվել 6.5-7%-ը: 2016թ. առաջին եռամսյակում տնտեսական աճը կազմել է 6.7%,



ինչը վերջին 25 տարիների նվազագույն ցուցանիշն է: Տնտեսական աճի նպատակային մակարդակին հասնելու համար Չինաստանի ԿԲ կողմից անհրաժեշտ կլինի խթանող միջոցառումների կիրառում: Շուկայի մասնակիցների շրջանում ձևավորված սպասումների համաձայն Չինաստանի ԿԲ-ն հուլիսին կնվազեցնի ինչպես տոկոսադրույքներն, այնպես էլ

պահուստավորման նորմատիվը:

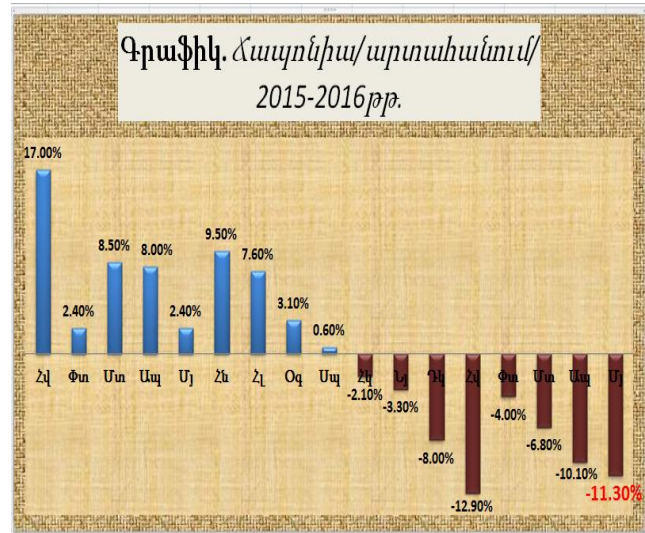
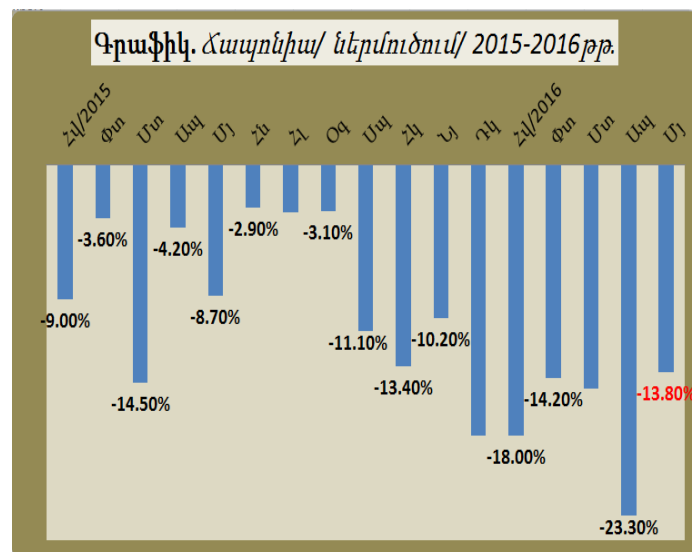
## Ճապոնիա

Ճապոնիայում շարունակում է անկում ապրել արտաքին առևտրաշրջանառությունը: Տարեկան կտրվածքով ներմուծման ծավալները երկրում մայիս ամսվա ընթացքում կրճատվել են 13.8%-ով: Ներմուծման ծավալների անկումներ են գրանցվում արդեն 17 ամիս շարունակ, սակայն անկման տեմպերն աստիճանաբար նվազում են: Նշենք, որ նախորդ ամիս գրանցվել էր ներմուծման ծավալների 23.3% անկում:

Արտահանման ծավալները նախորդ ամսվա 10.1% կրճատումից հետո արդեն մայիսին կրճատվել են 11.3%-ով:

Արտահանման կրճատումը պայմանավորված է համաշխարհային պահանջարկի թուլացմամբ, ինչպես նաև ճապոնական իենի դիրքերի ամրապնդմամբ: Ճապոնական

արժույթի՝ վերջին ժամանակներս նկատվող արժևորումը նվազեցնում է արտահանող կազմակերպությունների շահույթը (մրցունակությունը նվազում է): Ճապոնիայից դեպի Չինաստան արտահանման ծավալներն արդեն երեք ամիս շարունակ կրճատվելուց հետո վերջին տվյալներով մայիս ամսվա ընթացքում նվազել են 14.9%-ով: Դեպի ճապոնական ապրանքների խոշորագույն ներմուծող հանդիսացող երկիր՝



ԱՄՆ, արտահանման ծավալները մայիսին նվազել են 10.7%-ով:

Ճապոնիայի Բանկի նախագահ Հ. Կուրոդան հունիսի 20-ին իր ելույթում նշեց, որ իենի հետագա արժևորումը և հնարավոր դեֆլյացիոն ռիսկերը զսպելու նպատակով անհրաժեշտության դեպքում Բանկը կշարունակի խթանող դրամավարկային քաղաքականությունը: Ներկայումս սպասվում է, որ կարճաժամկետում

դեռևս ՍԳԻ-ն կպահպանի բացասական կամ զրոյին մոտ արժեք, սակայն ավելի ուշ կսկսի վերականգնվել՝ հասնելով 2%-ի: Վերջին տվյալներով 2016թ. մայիս ամսվա ընթացքում արդեն երրորդ ամիսն անընդմեջ Ճապոնիայում գրանցվում է գնանկում: Նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի մամեմատ մայիսին Ճապոնիայում գրանցվել է 0.4% գնանկում նախկին 0.3%-ի փոխարեն: 2016թ. մայիս ամսվա ընթացքում թե՛ տարեկան (YoY՝ -1.1%) և թե՛ ամսական (MoM՝ -1.5%) կտրվածքով կրճատվել են Ճապոնիայի տնային տնտեսությունների սպառման ծավալները:

2016թ. մայիսին գործազրկությունը պահպանվել է նախկին 3.2% մակարդակում: Ճապոնիայի Բանկի կողմից հրապարակված արդյունաբերության ոլորտը նկարագրող ցուցանիշներն առավելապես խոսում են ոլորտում դրական տեղաշարժերի մասին: Ճապոնիայի տնտեսական և սոցիալական հետազոտությունների ինստիտուտի կողմից հրապարակված նոր տվյալները ցույց տվեցին, որ ապրիլ ամսվա ընթացքում երկրի մեքենաշինության ոլորտում պատվերներն ամսական կտրվածքով (MoM) կրճատվել են 11%-ով, այն դեպքում, երբ նախորդ ամիս աճել էին 5.5%-ով: Տարեկան (YoY) փոփոխությունը կազմել է -8.2%՝ նախկին 3.2% աճի փոխարեն:

Հունիսի 16-ին կայացավ Ճապոնիայի Բանկի հերթական նիստը, որտեղ, ինչպես և սպասվում էր, որոշում կայացվեց դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը թողնել անփոփոխ՝ -0.1% մակարդակում, իսկ ակտիվների գնման ծավալները՝ 80 տրլն. իեն մակարդակում:

Ճապոնիայում երրորդ ամիսը շարունակ անկում են ապրում մանրածախ առևտրի ծավալները: Մայիս ամսին նախորդ տարվա նույն ամսվա նկատմամբ վերջինս կազմեց 1.9%՝ հաջորդելով ապրիլյան 0.8% անկմանը:

Նման զարգացումներն ավելի են մեծացնում տնտեսության խթանման միջացառումների կիրառման անհրաժեշտությունը, ինչն առավել սրվեց Մեծ Բրիտանիայի՝ ԵՄ կազմից դուրս գալու հնարավոր բացասական տնտեսական հետևանքների ֆոնին: Տնտեսական և ֆիսկալ քաղաքականության խորհրդի հանդիպման ժամանակ Ճապոնիայի Էկոնամիկայի նախարար Ն.Իշիհարան հայտարարեց, որ Brexit-ի հետևանքով բացասական երևույթներից խուսափելու նպատակով Ճապոնիայի տնտեսական խթանման ծրագրի շրջանակներում կներառվի նաև աջակցություն փոքր ու միջին բիզնեսին: Նշվեց, որ թեև բրիտանական հանրաքվեից հետո շուկաները փորձում են կայունանալ, երկիրը պետք է պատրաստ լինի իենի փոխարժեքի ցանկացած անակնկալ աճի, ինչը կարող է վտանգել երկրի տնտեսական կայունությունը:

## Ապրանքային շուկա

**Նավթի շուկա:** Մի շարք նավթ արդյունահանող երկրներում (Կանադա, Լիբիա, Նիգերիա) նավթի արդյունահանման և արտահանման գործընթացների խաթարման, ԱՄՆ-ում արդյունահանման ծավալների կրճատման արդյունքում նավթի գների՝ մայիս ամսին գրանցված աճի դինամիկան պահպանվեց նաև հունիսի առաջին օրերին: Հունիսի 2-ին Վենեսուելայում կայացավ հանդիպում ՕՊԵԿ և նավթ արդյունահանող այլ երկրների միջև: Թեև մինչ հանդիպումը շուկայի մասնակիցները շուկայի վերաբալանսավորման հետ կապված մեծ հույսեր չէին կապում կայանալիք հանդիպման հետ, սակայն իրավիճակը փոխվեց Սաուդյան Արաբիայի հայտարարությունից հետո այն մասին, որ իրենք պատրաստ են քննարկել նավթի արդյունահանման ծավալների սահմանային մակարդակ հաստատելու հարցը: Ընդ որում, գաղափարին հավանություն էին տվել նաև Նիգերիան, Քաթարը, Ալժիրն ու Վենեսուելան: Վերջինս խթանող գործոն հանդիսացավ նավթի գների համար: Ռուսաստանի Դաշնությունն, իր հերթին, հրաժարվել էր հանդիպմանը մասնակցելուց՝ նշելով, որ տարվա սկզբի համեմատ նավթի գների էական աճի հետևանքով արդյունահանման ծավալների ֆիքսման գաղափարը կորցրել է իր նշանակությունը: Հանդիպման արդյունքում նավթի գների կայունացմանն ուղղված կոորդինացված գործողություններ չմշակվեցին: Նշվեց, որ շուկան արդեն իսկ գտնվում է հավասարակշռման հաստատման գործընթացում, իսկ նավթի գներն արդեն իսկ 2016թ. հունվարից հետո աճել են ավելի քան 80%-ով:

Հունիսի 2-ի հանդիպման արդյունքների հայտնի դառնալուց հետո նավթի գները սկսեցին նվազել, սակայն ԱՄՆ Էներգետիկ տեղեկատվության ադմինիստրացիայի կողմից երկրում նավթային պաշարների կրճատման վերաբերյալ տվյալների

հրապարակումից հետո նավթի գները կրկին հատեցին 50 ԱՄՆ դոլարի սահմանը: Վերջինս, իր հերթին, ամերիկյան նավթ արդյունահանող

Գրաֆիկ. Բրենթ տեսակի նավթի գնի դինամիկա. 1-16 հունիսի



կազմակերպությունների շրջանում խթան հանդիսացավ ավելացնելու համար նավթի արդյունահանման ծավալները: Մայիսի 27-ից հունիսի 3-ը տարվա ընթացքում

առաջին անգամ ակտիվ նավթահորերի թիվը երկրում ավելացավ 9-ով, իսկ ողջ հունիս ամսվա մեջ՝ 25-ով: Անկախ ակտիվ նավթահորերի թվի աճից, ԱՄՆ-ում շարունակվում էր նավթի պաշարների կրճատման գործընթացը, իսկ Նիգերիայում շարունակվող մարտական գործողությունների արդյունքում նավթի օրական արդյունահանման ծավալների մոտ 600 հազար բարելով նվազումը, ինչի հետևանքով երկրից նավթի արտահանման ծավալները հասան վերջին 2 տասնամյակների իրենց նվազագույն արժեքներին, պահպանեցին նավթի գնի աճի դինամիկան: Հունիսի 1-9-ն ընկած ժամանակահատվածում Բրենթ տեսակի նավթի գինն աճեց մոտ 7.2%-ով:

Հունիսի 9-ից, սակայն, գների դինամիկան հակադարձ ընթացք ընդունեց, ինչպես շահույթի ֆիքսացիայի, այնպես էլ շուկայի մասնակիցների շրջանում աճող անհանգստության հետևանքով: Անհանգստության պատճառներից մեկը շուկայում առաջարկի աճի նշաններն էին, ինչպես նաև Մեծ Բրիտանիայի՝ Եվրոպական Միության կազմից դուրս գալու (Brexit) հարցի շուրջ հունիսի 23-ին կայանալիք հանրաքվեի հետ կապված սպասումները: ԱՄՆ-ում ակտիվ նավթահորերի թվի շարունակվող աճը, նավթի պաշարների՝ սպասվածից պակաս կրճատումները, մինչ այդ նավթի գների աճին նպաստող գործոնների (Կանադայում, Վենեսուելայում, Նիգերիայում նավթարդյունահանման գործընթացի խաթարումները)՝ միայն ժամանակավոր բնույթ կրելը մտավախություններ առաջացրին նավթի շուկայում առաջարկի ավելցուկի աճի ակտիվացման հեռանկարի շուրջ: Մի շարք խոշոր նավթային ընկերություններ սկսեցին մատնանշել Brexit-ի հնարավոր բացասական հետևանքներին՝ ԵՄ կազմից դուրս գալու դեպքում Բրիտանացի աշխատողների ազատ տեղաշարժի խոչընդոտների առաջացման, Մեծ Բրիտանիայի և ԵՄ խոշոր երկրների միջև առևտրային խոչընդոտների առաջացման արդյունքում օպերացիոն ծախսերի ավելացման խնդիրներին:

Հունիսի 17-ին, սակայն, Մեծ Բրիտանիայի խորհրդարանի անդամ, ԵՄ անդամակցության կողմնակից Ջ.Կոքսի սպանության հետևանքով հանրաքվեի մի շարք նախընտրական միջոցառումներ չեղյալ հայտարարվեցին: Հանրաքվեի հնարավոր հետաձգման սպասումներ առաջացան: Արդյունքում, հունիսի 9-16-ը 10%-ով նվազելուց հետո Բրենթ տեսակի նավթի գինը հաջորդող մի քանի օրերին վերականգնվեց մոտ 8.2%-ով՝ կրկին հատելով 50 ԱՄՆ դոլար բարելի դիմաց արժեքի սահմանը:

Հունիսի 22-23-ին նավթի շուկայում դիտվեց որոշակի գնային տատանողականություն, ինչը պայմանավորված էր Նիգերիայում նավթարդյունաբերության ոլորտի աշխատանքի խաթարմամբ:

Հունիսի 23-ին Մեծ Բրիտանիայում կայացավ ԵՄ-ին երկրի անդամակցության հարցի շուրջ հանրաքվեն, որի արդյունքում որոշում կայացվեց ԵՄ-ից դուրս գալու օգտին: Շուկայի մասնակիցների կողմից, Brexit-ի հետևանքով շուկայում տիրող անորոշության ֆոնին, դրամական միջոցների հոսքն ուղղվեց դեպի առավել ապահով համարվող ակտիվներ՝ թանկարժեք մետաղներ, ԱՄՆ դոլար: Արդյունքում նավթի գները մոտ 7.5% անկում գրանցեցին:

Նավթի համաշխարհային շուկայում գների աճը վերականգնվեց հունիսի 27-ին Նորվեգիայում յոթ նավթային և գազային հանքավայրերի մոտ 750 աշխատակիցների՝

գործադուլի դիմելու մտադրության ֆոնին: Մի քանի օր տևած բանակցություններից հետո վերջինիս վտանգը, սակայն, վերացավ, իսկ նավթի գների հետագա աճին նպաստեց ԱՄՆ



Էներգետիկ տեղեկատվության ադմինիստրացիայի կողմից հրապարակված զեկույցը, որի համաձայն նավթի պաշարների կրճատման տեմպերը երկրում ավելացել են: Միննույն ժամանակ, շարունակում են կրճատվել նաև արդյունահանման օրական ծավալները՝ վերջին տվյալներով կազմելով 8.62մլն բարել, ինչը մոտ 1 մլն բարելով պակաս է, քան նախորդ տարվա համապատասխան ցուցանիշը:

Բացի այդ, Brexit-ի հնարավոր հետևանքները զսպելու նպատակով կենտրոնական բանկերի կողմից դրամավարկային քաղաքականության հետագա ընդլայնման հեռանկարն ու նավթի Ֆիզիկական շուկայում հավասարակշռության հաստատման միտումը դրական է անդրադառնում նավթի գների վրա: Չնայած, որ ՕՊԵԿ-ի անդամ երկրները նավթի արդյունահանման օրական ծավալները հունիսին հասցրել են 32.82 մլն բարել ռեկորդային մակարդակին, վերջիններս, այնուամենայնիվ, ակնկալում են համապատասխան բարձր պահանջարկ:

Այս ֆոնին Brexit-ի հետևանքով գրանցված անկումն ավելի քան փոխհատուցվեց՝ գնաճը հասնելով 9%-ի: Հուլիսի 5-6-ին, սակայն, ամերիկյան արդյունաբերության ոլորտի անկումային ցուցանիշների հրապարակման և Անգլիայի Բանկի կողմից Brexit-ի հետևանքով երկրին սպառնացող ռիսկերի հրապարակման ֆոնին ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի մոտ 1% աճի արդյունքում նավթի գները կրկին նվազեցին՝ անկումը կազմելով մոտ 5%:

**Ոսկի:** Հունիս ամսվա առաջին կեսին ոսկու համաշխարհային շուկայում դիտվում էր գների կայուն աճի դինամիկա, ինչը պայմանավորված էր ԱՄՆ ԴՊՀ կողմից հունիսի 14-15-ին կայանալիք նիստի արդյունքում դրամավարկային քաղաքականության բազային տոկոսադրույքի բարձրացման սպասումների նվազմամբ և Մեծ Բրիտանիայում հունիսի 23-ին կայանալիք հանրաքվեի հնարավոր արդյունքների հետ կապված անորոշությամբ: Տոկոսադրույքներն անփոփոխ թողնելու ԴՊՀ որոշման ֆոնին 1300 ԱՄՆ դոլար ունցիայի դիմաց գնի սահմանը հատելուց հետո, սակայն, Մեծ Բրիտանիայի խորհրդարանի անդամ, ԵՄ անդամակցության կողմնակից Ջ.Կոքսի սպանության հետևանքով հանրաքվեի հետաձգման սպասումների ֆոնին ոսկու նկատմամբ հետաքրքրությունը նվազեց՝ հանգեցնելով գների 2.6% անկման:

Բրիտանական հանրաքվեի արդյունքները, սակայն, միջազգային ֆոնդային

շուկայում բարձր տատանողականության պատճառ հանդիսանալով, նպաստեցին ոսկու նկատմամբ պահանջարկի աճին՝ ներդրողների կողմից որպես արժույթների արժեզրկումից կապիտալը պաշտպանող երաշխիք, տնտեսական և ֆինանսական ռիսկերի հեջավորման միջոց դիտվելու շնորհիվ: Հունիսի 24-ին ոսկու օգոստոսյան ֆյուչերսների գինն ավելացավ մոտ 4.7%-ով՝ մինչև 1322.4 ԱՄՆ դոլար ունցիայի դիմաց արժեքը: Սակայն Brexit-ը կարող է եական հետևանքներ ունենալ համաշխարհային ֆինանսական շուկայի, ինչպես նաև

**Գրաֆիկ. Ոսկու գնի դինամիկա. հունիս 2016**



հիմնական կենտրոնական բանկերի դրամավարկային քաղաքականության վրա: Մեծ Բրիտանիայի՝ ԵՄ կազմից դուրս գալու որոշման հրապարակումից հետո աշխարհի խոշորագույն կենտրոնական բանկերը՝ Անգլիայի Բանկ, ԵԿԲ, ԴՊՀ հանդես եկան շուկան անհրաժեշտ քանակով լիկվիդայությամբ ապահովելու իրենց պատրաստակամության վերաբերյալ հայտարարություններով: Հավանական է նաև ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքների հետագա նվազեցում: Համաշխարհային տնտեսությունը կարող է բախվել աճի հեռանկարների վատթարացման խնդրին, հետևաբար՝ տոկոսադրույքներն առավել երկար ժամանակ կպահպանվեն ցածր մակարդակում: Վերջինս, ընդհանուր առմամբ, բարենպաստ պայմաններ է ապահովում ոսկու գների աճի համար:

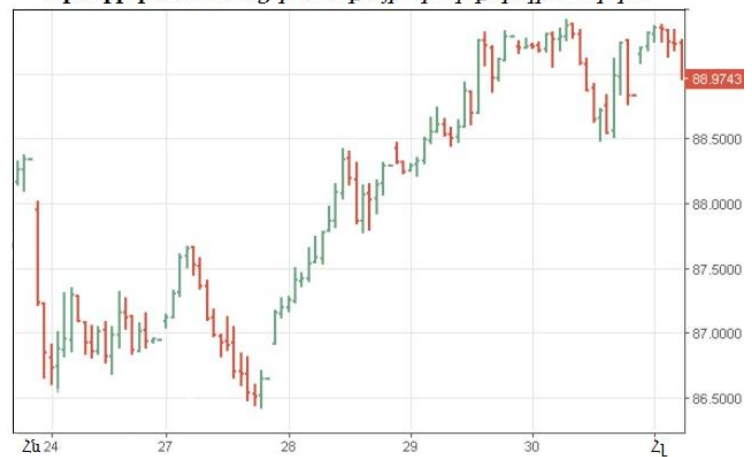
Որոշակի նեղ միջակայքում տատանվելուց հետո հուլիսի առաջին օրերին Մեծ Բրիտանիայի՝ ԵՄ կազմից դուրս գալու հնարավոր հետևանքների շուրջ ահագնացող մտահոգությունների նոր ալիքի և շուկայի մասնակիցների զգուշավորության աճի ֆոնին ոսկու գները, որպես առավել ապահով ակտիվների գներ, շարունակեցին աճի դինամիկան:

**Այլ հումքային ապրանքներ:** Brexit-ի հետևանքով ֆինանսական շուկայում կայունության խախտման ռիսկը նվազեցնելու նպատակով աշխարհի խոշորագույն կենտրոնական բանկերի կողմից նոր խթանող միջոցառումներ կիրառելու իրենց պատրաստակամության մասին արված հայտարարությունների ֆոնին բարձրացան թանկարժեք և բազային մետաղների գները: Տոկոսային եկամուտների նվազումը մեծացնում է վերջիններիս գրավչությունը, իսկ հետքերքսիթյան ժամանակաշրջանում տնտեսական հետագա զարգացումների անորոշությունն ու առկա ռիսկերն ավելի են մեծացնում մետաղների նկատմամբ պահանջարկը որպես հուսալի ակտիվ: Ոսկու և արծաթի գների հարաբերակցությունը, որը ցույց է տալիս թե մեկ ունցիա ոսկու դիմաց քանի ունցիա արծաթ կարելի է գնել, 2016թ մարտ ամսին կազմեց 83.5, որը 2008թ ճգնաժամից հետո գրանցված առավելագույն ցուցանիշն էր: Հուլիսի սկզբի դրությամբ հարաբերակցությունը հասել է 67 արժեքին, իսկ կանխատեսված երկարաժամկետ միջին ցուցանիշը գնահատվել է 60, ինչը նշանակում է, որ կանխատեսվում է արծաթի գների առավել արագ աճ: Պղնձի գներն, իրենց հերթին, ամսվա ընթացքում մոտ 7% աճ են գրանցել:

Bloomberg-ի հումքային ինդեքսը բրիտանական հանրաքվեից հետո մոտ 3%-ոց աճ է գրանցել, ընդ որում, հումքային ապրանքների գների աճը գերազանցեց ԱՄՆ դոլարի արժևորմանը (2.5%):

Գյուղատնտեսական նշանակության ապրանքներից սուրճի և շաքարավազի գների համար հունիս ամսին խթանող ազդեցություն ունեցան (մոտ 16% և 18% համապատասխանաբար) Բրազիլիայում դիտված անբարենպաստ եղանակային պայմանները, ինչի արդյունքում սահմանափակվել են

**Գրաֆիկ. Bloomberg-ի հումքային ինդեքսի դինամիկա**



պահանջարկի բավարարման հնարավորությունները: Յորենի և եգիպտացորենի շուկայում, ընդհակառակը, դիտվել է գնանկում ամերիկյան պաշարների վերաբերյալ

հաշվետվության հրապարակումից հետո: Վերջին շաբաթներին ԱՄՆ-ում հացահատիկային այս կուլտուրաների ռեկորդային բարձր բերք է գրանցվում: Հեջ-ֆոնդերն այս ակտիվները հունիսի սկզբին դիտված երաշտի պայմաններում ակտիվորեն գնելուց հետո սպասումներին հակառակ ստացվելիք առատ բերքի ֆոնին սկսեցին փակել իրենց դիրքերը՝ հանգեցնելով շուկայում մոտ 19% գնանկման:

## Արժույթային շուկա

**EUR/USD:** Հունիսի 2-ին տեղի ունեցավ ԵԿԲ հերթական նիստը, որտեղ որոշվեց դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքները թողնել անփոփոխ: Ավանդադրման տոկոսադրույքն արդեն երրորդ ամիսը շարունակ պահպանվեց նախկին -0.4% մակարդակում, իսկ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը՝ 0.0% մակարդակում: Այսպիսի որոշումը ներդրողների կողմից սպասելի էր, քանի որ ըստ տնտեսական ցուցանիշների նախնական տվյալների՝ մայիս ամսին ևս գրանցվել է գնանկում (-0.1%), սակայն արդեն ավելի փոքր չափերով, քան նախորդ ամիս(-0.2%): Քանակական մեղմացման ծրագրի ամսական ծավալները պահպանվեցին 80 մլրդ.

Եվրո մակարդակում: Հունիսի 8-ին մեկնարկեց կորպորատիվ պարտատոմսերի գնումների ծրագիրը, իսկ հունիսի 22-ից՝ երկարաժամկետ վերաֆինանսավորման օպերացիաների (TLTRO) նոր փուլը:

ԵԿԲ նախագահ Մ. Դրագին հունիսի 2-ի իր ելույթում նշեց, որ դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը երկար

Գրաֆիկ. EUR/USD փոխարժեքի դինամիկա/ հունիսի 1-15



ժամանակ կպահպանվի ներկայիս մակարդակում, իսկ քանակական մեղմացման ծրագիրը մինչ 2017թ. մարտը կպահպանվի 80 մլրդ. Եվրոյի մակարդակում:

Ըստ Դրագիի՝ մարտ ամսին տոկոսադրույքի իջեցումն արդեն իսկ կնպաստի գնաճի նպատակային 2% մակարդակի ապահովմանը, իսկ ներկայիս -0.1%

Գրաֆիկ. EUR/USD փոխարժեքի դինամիկա/ հունիսի 15-30



մակարդակը դեռևս տնտեսության համար երկրորդային ռիսկեր չի ստեղծում: ԵՄ տնտեսական աճն արդեն 2016թ. առաջին եռամսյակում կազմել է 0.5%՝ 2015թ. դեկտեմբերի 0.3%-ի համեմատ: ՀՆԱ աճն առավելապես պայմանավորված է խթանող դրամավարկային քաղաքականության շնորհիվ ներքին սպառման ծավալների աճով, իսկ ավելի մեծ աճին խոչընդոտում է արտահանման

ծավալների կրճատումը: Դրագին նշել է նաև, որ 2016թ. երկրորդ եռամսյակում ՀՆԱ աճն ավելի փոքր կլինի քան առաջին եռամսյակում, սակայն ամբողջ 2016թ. համար սպվում է 1.9% աճ: Արդեն իսկ նկատվում է վարկավորման ծավալների աճ:

EUR/USD փոխարժեքը հունիսի առաջին շաբաթվա ընթացքում ԱՄՆ դոլարի դիրքերի թուլացման ֆոնին մոտ 2.3% աճ գրանցելուց հետո սկսեց դրսևորել անկման դինամիկա: Կտրուկ անկում գրանցվեց հունիսի 24-ին՝ Մեծ Բրիտանիայի՝ ԵՄ-ի կազմից դուրս գալու համար իրականացված հանրաքվեի արդյունքների հրապարակումից հետո, երբ հայտնի դարձավ, որ քվեարկողների մեծամասնությունը կողմ է ԵՄ կազմից դուրս գալուն: Հունիսի 24-ին եվրոն ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ մեկ օրվա ընթացքում արժեզրկվեց ավելի քան 3.8%-ով:

Մի շարք հայտնի կազմակերպություններ արդեն սկսել են վերանայել փոխարժեքների իրենց կանխատեսումները: Barclays-ի ներկայացուցիչները հայտարարել են, որ արջային են տրամադրված USD/JPY և GBP/USD զույգերի նկատմամբ՝ կանխատեսելով վերջիններիս համապատասխանաբար մինչև 99 և 1.3015 արժեքներ (իսկ ավելի ուշ՝ անկում մինչև 94.8 և 1.2750 արժեքներ):

Goldman Sachs-ի ներկայացուցիչները հայտարարել են, որ Brexit-ից հետո վերանայել են EUR/GBP զույգի համար արված 3, 6 և 12-ամսյա կանխատեսումները: Նախկին 3-ամսյա ժամանակահատվածի համար 0.76, 6-ամսյա ժամանակահատվածի համար՝ 0.74 և 12-ամսյա ժամանակահատվածի համար արված 0.70 կանխատեսումներն այժմ փոխարինվել են համապատասխանաբար 0.85, 0.82 և 0.78

արժեքներով: Goldman Sachs-ը պահպանել է EUR/USD զույգի հետ կապված կանխատեսումները՝ 3, 6 և 12-ամսյա ժամանակահատվածների համար՝ համապատասխանաբար 1.12 , 1.10 , և 1.05 մակարդակներում, սակայն նշել է, որ Մեծ Բրիտանիայի՝ ԵՄ կազմից դուրս գալն էական վնաս կարող է հասցնել ԵՄ տնտեսությանը, ինչը բացասաբար կանդրադառնա եվրոյի վրա: Բնական է, որ այդպիսի պայմաններում ներկայիս կանխատեսման վերանայումը մոտ ապագայում խիստ հավանական է:

GBP/USD զույգի համար Goldman Sachs-ը 3, 6 և 12-ամսյա ժամանակահատվածներում կանխատեսում է համապատասխանաբար 1.32 , 1.34 և 1.35 արժեքներ: Danske Bank-ի կանխատեսումների համաձայն 1 ամիս հետո EUR/USD միջին փոխարժեքը կհասնի 1.09 արժեքի (նախկինում կանխատեսվում էր 1.11 արժեք), 3 ամիս հետո՝ 1.07 արժեքի (նախկինում՝ 1.10 արժեք), 6 ամիս հետո՝ 1.10 արժեքի (1.14-ի փոխարեն) և մեկ տարի հետո՝ 1.14 արժեքի (նախկին կանխատեսվող 1.18-ի փոխարեն): ԵՄ ներկայիս քաղաքական և տնտեսական լարվածությունը, ինչպես նաև խթանող դրամավարկային քաղաքականության հետագա հնարավոր ընդլայնումը կշարունակեն ճնշում գործադրել EUR/USD զույգի վրա:

**GBP/USD:** Մայիս ամսվա երկրորդ կեսից բրիտանական արժույթը դրսևորում էր առավելապես աճի դինամիկա, ինչը շարունակվեց նաև հունիսի առաջին մի քանի օրերին: GBP/USD փոխարժեքի աճին այդ օրերին հատկապես նպաստեց ԱՄՆ դոլարի կտրուկ արժեզրկումը: Աճը, սակայն, որոշակիորեն զսպված բնույթ էր կրում, քանի որ իրականացվող հարցումները ցույց էին տալիս, որ երկրի բնակչության գերակշռող մասը կողմ է Մեծ Բրիտանիայի՝ ԵՄ կազմից դուրս գալուն:

Հունիսի 16-ին Անգլիայի Բանկը որոշեց անփոփոխ 0.5% մակարդակում թողնել դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը, իսկ քանակական մեղմացման (QE) ծրագիրը՝ 375 մլրդ. ֆունտի սահմաններում: Անգլիայի Բանկը հունիսի 23-ի հանրաքվեից առաջ շուկայում լիկվիդայնության ներարկման նպատակով երկարաժամկետ ռեպո գործարքով տեղաբաշխեց մոտ 2.46 մլրդ ֆունտ: Այսպիսով Բանկը նպատակ ուներ լրացուցիչ լիկվիդայնության ներարկմամբ բանկերին հնարավորություն տալ հանրաքվեի հետևանքով շուկայի տատանողականության բացասական երևույթներին դիմակայելու համար: Բանկերի կողմից պահանջարկը, սակայն, գրանցեց փետրվարից հետո նվազագույն արժեքը, իսկ GBP/USD փոխարժեքի վրա ազդեցությունը փոքր էր և կարճաժամկետ: Ամսվա ընթացքում պլանավորված էր ևս երկու այսպիսի օպերացիա (հունիսի 21-ին և 28-ին):

Նշենք, որ սա մինչ այժմ մեկ ամսվա ընթացքում նման օպերացիաների մեկից ավելի անգամ իրականացման առաջին դեպքն էր: Հունիսի 23-ին Երևանի ժամանակով 10:00-ին Մեծ Բրիտանիայում սկսվեց ԵՄ անդամակցության համար իրականացվող հանրաքվեն(Brexit): Քվեարկությունն ավարտվեց հունիսի 24-ին՝ Երևանի ժամանակով ժամը 01:00-ին: Հունիսի 24-ի առավոտյան արդեն հայտնի էին քվեարկության արդյունքները: Քվեարկության արդյունքներով բնակչության 52%-ը քվեարկել է Եվրամիությունը լքելու օգտին:

ԵՄ կազմից երկրների դուրս գալու գործընթացը կարգավորվում է ԵՄ մասին պայմանագրի 50-րդ հոդվածով: Ծանուցումից հետո 2 տարվա ընթացքում կքննարկվեն ԵՄ անդամակցության պայմաններին փոխարինող պայմանները՝ կապված առևտրային մաքսային դրույքաչափերի, միգրացիայի և տնտեսության մնացած ոլորտների հետ: Մեծ Բրիտանիայի՝ ԵՄ կազմից դուրս գալը կազդի բրիտանական տնտեսության և իմիգրացիոն քաղաքականության վրա, իսկ բոլոր հետևանքների ի հայտ գալու համար տարիներ կպահանջվեն: Սակայն մոտ ամիսներին դրանցից որոշներն առավել հստակ կդրսևորվեն:

Լավագույն դեպքում Մեծ Բրիտանիան կարող է պահպանել Եվրոպական միասնական շուկային իր մասնակցությունը, ինչպես, օրինակ, Նորվեգիայի դեպքում է, սակայն վերջինս նույնպես էական սահմանափակումներ է ենթադրում, և վերջինից հրաժարվելու դեպքում էական վնասներ կարող է կրել գործարար ոլորտը:

Բրիտանական արտադրության ապրանքները եվրոպական շուկայում իրացնելու նպատակով անհրաժեշտ կլինի իրականացնել տարբերվող և համեմատաբար բարդեցված սերտիֆիկացման գործընթացներ:

Կիսախտվեն բոլոր ավանդական առևտրատնտեսական հարաբերությունները, ինչն էլ իր հերթին մեծ հարված կարող է հասցնել բրիտանական արժույթին: Բրիտանական ֆունտը հունիսին ամսվա առաջին մի քանի օրերին որոշակի աճ գրանցելուց հետո ամբողջ ամսվա ընթացքում դրսևորեց

Գրաֆիկ. EUR/USD փոխարժեքի դինամիկա/ հունիսի 1-15



առավելապես անկման դինամիկա: Մինչ հունիսի 30-ը GBP/USD փոխարժեքն ամսվա սկզբի համեմատ գրանցել էր մոտ 9.4% անկում՝ մոտենալով վերջին 30 տարվա նվազագույն արժեքին:

Շվեյցարական Ազգային Բանկն առաջինն արձագանքեց Մեծ Բրիտանիայի՝ ԵՄ կազմից դուրս գալու բացասական հետևանքներին: Արժույթային ինտերվենցիա իրականացնելով՝ Բանկը զսպեց եվրո-ֆրանկ զույգի անկումը, որն արդեն մոտեցել էր նախորդ տարվա օգոստոսից հետո գրանցված նվազագույն արժեքին:

Մ. Քարնին հայտարարեց, որ Անգլիայի Բանկը պատրաստ է շուկաներին 250մլրդ ֆունտի լիկվիդայնություն ապահովել և Մեծ Բրիտանիայի ֆինանսական կայունությանն աջակցելու համար կիրականացնի ամեն անհրաժեշտ գործողություն:

ԵԿԲ-ն իր հերթին հայտարարել էր, որ անընդհատ հետևելու է շուկաներում տեղի ունեցող զարգացումներին և անհրաժեշտության դեպքում պատրաստ է միջամտել: Հունիսի 24-ին ԵԿԲ-ն իրականացրեց հերթական երկարաժամկետ վարկավորման TLTRO օպերացիան: Արդյունքում 512 բանկ ԵԿԲ-ից ներգրավեց 0%-ով և մինչև 2020թ. մարման ժամկետով 399.29 մլրդ եվրոյի միջոցներ:

Մեծ Բրիտանիայի Տնտեսական և սոցիալական հետազոտությունների ազգային ինստիտուտի (NIESR) կանխատեսումների համաձայն Brexit-ի հետևանքով բրիտանական արժույթի դիրքերի թուլացումը կարող է կազմել մինչև 20%: Goldman Sachs-ի կանխատեսումներով երկրի տնտեսության անկումը կարող է կազմել 1%-11%: ԱՄՆ վերջին կանխատեսումների համաձայն, եթե Մեծ Բրիտանիային հաջողվի կարճ ժամանակահատվածում ազատ առևտրի գոտու հետ կապված ԵՄ հետ համաձայնության գալ, ապա ՀՆԱ անկումը 2017թ. կկազմի ընդամենը 1%, մինչդեռ, եթե բանակցություններն ավելի երկար ժամանակահատված պահանջեն, ապա ՀՆԱ անկումը կկազմի 4%: Երկու դեպքում էլ կանխատեսվում է գործազրկության 5-6% աճ (ենթադրվում է, որ միայն արդյունաբերության ոլորտը կկորցնի մոտ 50 հազար աշխատատեղ): PwC-ի կանխատեսումներով բրիտանական տնտեսության անկումը

Գրաֆիկ. GBP/USD փոխարժեքի դինամիկա/ հունիսի 15-30



կարող է կազմել 3.8%-6.2%, իսկ ԵՄ հետ առևտրային համաձայնության ձախողման պարագայում ՀՆԱ անկումը կարող է հասնել նույնիսկ մինչև 9.5%: Նշենք, որ արդեն իսկ 2016թ. առաջին եռամսյակում 2015թ. առաջին եռամսյակի համեմատ Մեծ Բրիտանիայում 0.4%-ով նվազել էին բիզնես ներդրումները:

Շուկաների կարգավորման համապատասխան քայլեր իրականացնելու և այլ կենտրոնական բանկերի հետ համագործակցելու հայտարարությամբ են հանդես եկել նաև Ճապոնիայի Բանկը և Չինաստանի Ազգային Բանկը՝ նշելով, որ կօգտագործեն դրամավարկային քաղաքականության տարբեր գործիքներ:

Գրաֆիկ. USD/JPY փոխարժեքի դինամիկա/ հունիսի 1-15



Գրաֆիկ. USD/JPY փոխարժեք/ հունիսի 15-30



**USD/JPY:** Մի շարք կարևոր և ռիսկային իրադարձություններով լի հունիս ամիսը բարենպաստ էր առավել ապահով համարվող Ճապոնական իենի համար: Վերջինս ամբողջ հունիս ամսվա ընթացքում դրսևորեց արժևորման դինամիկա՝ USD/JPY փոխարժեքը մոտեցնելով վերջին երկու տարվա նվազագույն արժեքներին:

Հունիսի առաջին շաբաթների ընթացքում մի շարք կարևորագույն տնտեսական և քաղաքական իրադարձությունների սպասումների ֆոնին զգալիորեն աճել էր Ճապոնական իենի նկատմամբ պահանջարկը: Սպասվող հիմնական իրադարձություններից էին ԱՄՆ ՖՊՀ նիստը, որտեղ պետք է որոշում կայացվեր դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքի վերաբերյալ, Ճապոնիայի Բանկի, Անգլիայի Բանկի, Շվեյցարիայի Ազգային Բանկի հերթական նիստերը, Մեծ

Բրիտանիայի՝ ԵՄ կազմում մնալու կամ դրա կազմից դուրս գալու հանրաքվեն:

Այսպիսի մեծ թվով իրադարձություններից առաջ ներդրողների շրջանում ռիսկերից խուսափելու արդյունքում ցլային տրամադրություններ էին նկատվում ճապոնական արժույթի նկատմամբ: Հունիսի 10-13 ժամանակահատվածում USD/JPY փոխարժեքը, ավելի քան 1.3% անկում գրանցելով, օրվա ընթացքում հասավ 2014թ. սեպտեմբերից հետո գրանցված 105.81 նվազագույն արժեքին: Փաստորեն, ներդրողները՝ ռիսկից խուսափելով իրենց միջոցները սկսեցին ուղղել դեպի ճապոնական արժույթը՝ հանգեցնելով ամսվա ընթացքում վերջինիս ավելի քան 7.5% արժևորմանը: Մյուս կողմից հունիսի 16-ին կայացավ Ճապոնիայի Բանկի հերթական նիստը, որտեղ, ինչպես և սպասվում էր, որոշում կայացվեց դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը թողնել անփոփոխ -0.1% մակարդակում, իսկ ակտիվների գնման ծավալները՝ 80 տրլն. իեն մակարդակում: Բանկը նվազեցրել է ՍԳԻ կանխատեսումները՝ նշելով, որ այն կարող է գրանցել բացասական արժեքներ, իսկ որոշ ժամանակահատված հետո նոր մոտենալ գրոյից բարձր արժեքների: Դրամավարկային քաղաքականության պահպանումը ևս նպաստեց ճապոնական արժույթի դիրքերի ամրապնդմանը: Հունիսի 24-ին՝ Մեծ Բրիտանիայում կայացած հանրաքվեի արդյունքների հրապարակումից հետո, չնայած ԱՄՆ դոլարը ևս այլ արժույթների նկատմամբ սկսել էր արժևորվել, USD/JPY փոխարժեքն էլ ավելի նվազեց՝ հասնելով մինչև 100.4 արժեքը:

Անընդհատ արժևորվող իենը խիստ վտանգավոր է Ճապոնիայի տնտեսության համար և հավանականությունը մեծ է, որ Ճապոնիայի Բանկը հուլիս ամսվա վերջում կայանալիք նիստի ժամանակ իենի հետագա աճի բացասական հետևանքներից խուսափելու նպատակով ընդլայնի խթանող միջոցառումների շրջանակը:

**USD/RUB:** Հունիս ամսվա սկզբից USD/RUB փոխարժեքը կտրուկ անկում գրանցեց ԱՄՆ աշխատաշուկայի վերաբերյալ բացասական տվյալների հրապարակումից հետո: Փոխարժեքի անկումը պայմանավորված էր նաև նավթի գնաճի ֆոնին ռուսական ռուբլու դիրքերի ամրապնդմամբ:

Գրաֆիկ. USD/RUB փոխարժեքի դինամիկա/ հունիսի 1-15



Հունիսի 10-ին տեղի ունեցավ ՌԴ ԿԲ հերթական նիստը, որտեղ որոշվեց վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը նվազեցնել 0.5 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 10.5% մակարդակում: Տոկոսադրույքի նվազեցումը շուկայի մասնակիցների կողմից սպասելի էր, քանի որ 2015թ. օգոստոսից հետո ՌԴ ԿԲ-ն տոկոսադրույքը պահպանում էր կայուն 11% մակարդակում, իրական տոկոսադրույքները երկրում բավականին բարձր են, իսկ ինֆլյացիան վերջին տվյալներով կազմել էր 7.3%: ՌԴ ԿԲ կանխատեսմամբ 2017թ. ապրիլին ինֆլյացիայի մակարդակը կհասնի 5%-ի, իսկ նպատակային 4%-ին կհասնի 2017թ. վերջում:

Գրաֆիկ. USD/RUB փոխարժեքի դինամիկա/ հունիսի 15-30



Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի նվազեցումից հետո նկատվեց ռուսական արժույթի որոշակի թուլացում, ինչը, սակայն, շարունակվեց ընդամենը մի քանի օր, քանի որ արտահանող կազմակերպությունների կողմից հարկերի վճարման նպատակով ռուբլու նկատմամբ պահանջարկի աճը, ինչպես նաև նավթի գների վերականգնումը հանգեցրին ռուբլու դիրքերի ամրապնդմանը: Հունիսի 17-ին ՕՊԵԿ-ի գլխավոր քարտուղար Մ. Բարքինդոն հայտարարել էր, որ պատրաստվում են կազմակերպել արտահերթ նիստ, որտեղ կքննարկվեն նավթի գնի անկումը զսպելու համար անհրաժեշտ քայլերը: Մ. Բարքինդոն բազմիցս նշել էր, որ իր գլխավոր նպատակը ՕՊԵԿ-ի անդամ երկրների միասնականության ապահովումն է, ինչի արդյունքում հնարավոր կլինի լուծել նավթի շուկայում առաջ եկող խնդիրները: Քանի որ հնարավոր էր՝ արտահերթ նիստի ժամանակ նավթի արդյունահանման ծավալների ֆիքսման խնդրի քննարկում, այսինքն՝ առաջ էին գալիս առաջարկի կրճատման և հետևաբար գնի աճի հնարավորություններ, ներդրողների շրջանում ավելացան նավթի նկատմամբ ցլային տրամադրությունները: Նավթի գները մինչ հունիսի 16-ն արդեն վեց օր շարունակ անկում ապրելուց հետո օրվա վերջում սկսեցին աճել՝ նպաստելով ռուսական արժույթի դիրքերի որոշակի բարելավմանը:

Ինչպես մյուս արժույթները՝ հունիսի 24-ին Մեծ Բրիտանիայի՝ ԵՄ կազմից դուրս գալու համար իրականացված հանրաքվեի արդյունքների հրապարակումից

հետո կտրուկ տատանումներ գրանցեց նաև ռուսական ռուբլու փոխարժեքը: Հունիսի 24-ին USD/RUB փոխարժեքը, մոտ 4.4% աճ գրանցելուց հետո արդեն հաջորդ օրերին սկսեց դրսևորել անկման դինամիկա՝ մինչ ամսվա վերջ կորցնելով ավելի քան 4.1%:

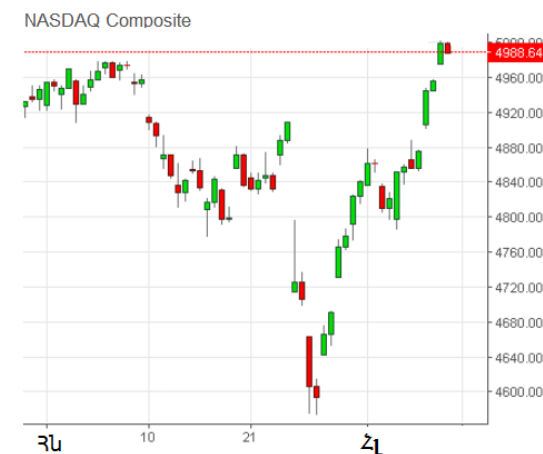
## Ֆոնդային շուկա

**ԱՄՆ:** Հունիսի առաջին տասնօրյակում ամերիկյան ֆոնդային շուկայում գրանցվել է աճողական դինամիկա: Ամսվա սկզբին ԱՄՆ Աշխատանքի վիճակագրության բյուրոյի կողմից մայիս ամսվա համար հրապարակված չափազանց անբարենպաստ ցուցանիշների ֆոնին շուկայի մասնակիցների շրջանում ձևավորվեց այն կարծիքը, որ ԴՊՀ-ն հունիսի 14-15 կայանալիք նիստի արդյունքում զերծ կմնա դրամավարկային քաղաքականության բազային տոկոսադրույքի բարձրացումից: Հիշեցնենք, որ հրապարակված տվյալների համաձայն մայիս ամսին երկրի ոչ գյուղատնտեսական ոլորտում զբաղվածների թիվն ավելացել էր ընդամենը 38 հզ-ով՝ սպասված 164 հզ-ով աճի փոխարեն, ինչն 2011 թվականից հետո գրանցված նվազագույն ամսական աճն էր: Տոկոսադրույքների ցածր մակարդակը երկրում դրական է անդրադառնում ընկերությունների

գործունեության վրա՝ մեծացնելով կապիտալի հասանելիությունը, ուստի բազային տոկոսադրույքի անփոփոխ մնալու սպասումները նպաստում են բաժնետոմսերի շուկայի աճին:

Հունիսի երկրորդ տասնօրյակում ֆոնդային ինդեքսները, սակայն, դրսևորեցին առավելապես նվազող դինամիկա, ինչը

**Գրաֆիկ. ԱՄՆ ֆոնդային ինդեքսների դինամիկա. հունիս - հուլիս 2016թ**



սլայմանավորված էր ինչպես ԴՊՀ՝ հունիսի 14-15 կայանալիք նիստի սպասվող արդյունքների հետ կապված որոշակի զգուշավորությամբ ու նավթի գների նվազմամբ, այնպես էլ Մեծ Բրիտանիայում հունիսի 23-ին կայանալիք հանրաքվեի հետ կապված սպասումներով, ինչի հետևանքով առավել զգուշավոր ներդրողները զերծ էին մնում ֆոնդային շուկայում ներդրումներ կատարելուց: Հունիսի 15-ին ԴՊՀ նիստի արդյունքում ԴՎՔ խստացման գործընթացը հետաձգվեց՝ հաշվի առնելով առավել բարձր տնտեսական ցուցանիշների գրանցման անհրաժեշտությունն ու արտաքին, հատկապես՝ Մեծ Բրիտանիայից սպասվող ռիսկերը: ԱՄՆ տնտեսական դրության վերաբերյալ նիստի ընթացքում արվեցին ոչ այնքան օպտիմիստական մեկնաբանություններ, ինչը բացասաբար անդրադարձավ բաժնետոմսերի շուկայի վրա:

ԴՊՀ նիստից հետո նախքան հունիսի 23-ին բրիտանական հանրաքվեի անցկացումը դինամիկան ֆոնդային շուկայում բարելավվեց հանրաքվեի շուրջ անցկացվող հարցումների արդյունքների ֆոնին ռիսկի ախորժակի աճի արդյունքում: Վերջիններիս համաձայն ԵՄ կազմում մնալու կողմնակիցների ձայներն առավելապես գերազանցում էին ԵՄ կազմը լքելու կողմնակիցների ձայների տեսակարար կշռին: Հակառակ վերջին հարցումների արդյունքներին, սակայն, հունիսի 23-ին կայացած հանրաքվեի արդյունքում Մեծ Բրիտանիան քվեարկեց ԵՄ կազմից դուրս գալու օգտին՝ դրանով իսկ էական անկման պաճառ հանդիսանալով միջազգային ֆոնդային շուկայում: Հունիսի 24-27-ն ամերիկյան S&P500 ինդեքսը նվազեց մոտ 5.3%-ով, Dow Jones Industrial Average-ը՝ 4.8%-ով, իսկ Nasdaq Composite-ը՝ 6.4%-ով:

Brexit-ի ֆոնին գրանցված կտրուկ անկումներից հետո հունիսի 28-ից միջազգային ֆոնդային շուկայում աճի դինամիկա է գրանցվում: Ներդրողների վարքագծի վրա ազդել են համաշխարհային տնտեսության վրա Brexit-ի ազդեցությունը զսպելու նպատակով կենտրոնական բանկերի՝ խթանող միջոցառումներ կիրառելու իրենց պատրաստակամության մասին հայտարարությունները: Շուկայի մասնակիցներն այն կարծիքին են, որ ԱՄՆ ԴՊՀ-ն մոտ ժամանակներս չի բարձրացնի ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքը՝ վերջինիս հավանականությունը գնահատելով 9%-ից ցածր: ԱՄՆ տնտեսության վերաբերյալ հրապարակված դրական ցուցանիշների ֆոնին ֆոնդային ինդեքսների աճը շարունակվեց նաև հուլիսի սկզբին (ծառայությունների ոլորտում գործարար ակտիվության PMI ինդեքսը (ISM) հունիսին նախորդ 52.9-ից աճեց մինչև 56.5՝ 2008թ-ից հետո գրանցելով առավելագույն աճը, ոչ գյուղատնտեսական ոլորտում զբաղվածների թվաքանակը հունիսին ավելացավ 287հզ-ով՝ գերազանցելով

սպասված 175հզ-ով աճի ցուցանիշը և հաջորդելով մայիսյան 11հզ-ով աճի (վերանայված նախորդ 38հզ-ով աճի ցուցանիշից հետո) ցուցանիշը:

**Եվրոպա:** Հունիսի առաջին կեսին եվրոպական ֆոնդային շուկայում դինամիկան առավելապես նվազող էր՝ կայանալիք բրիտանական հանրաքվեի և ԱՄՆ ԴՊՀ հունիսյան նիստի սպասումների ֆոնին ներդրողների շրջանում զգուշավորության արդյունքում: Ներդրողների շրջանում բացասական տրամադրվածություններին էին նպաստում նաև համաշխարհային տնտեսության աճի ցածր տեմպերի վերաբերյալ մտավախությունները, իսկ ԵԿԲ նախագահ Մ.Դրագին հունիսի 2-ին իր ելույթում շեշտեց եվրոպայում տնտեսական ռեֆորմների անհրաժեշտությունը:

Ամերիկյան աշխատուժի շուկայի մայիսյան անբարենպաստ տվյալների, ինչպես նաև բրիտանական հանրաքվեի արդյունքների սպասումների ֆոնին ԴՊՀ կողմից տոկոսադրույքների բարձրացման գործընթացի հետաձգումը դրական ազդեցություն ունեցավ նաև եվրոպական ֆոնդային շուկայի վրա: ԴՊՀ նիստից հետո (հունիսի 15) մինչև բրիտանական հանրաքվեի կայացումը եվրոպական ֆոնդային ինդեքսներն աճի դինամիկա էին գրանցում: Վերջիններիս աճին էին նպաստում նաև հանրաքվեի հետ կապված բնակչության շրջանում իրականացվող հարցումների՝ ԵՄ ամբողջականության պահպանման նախընտրելիությունն արտացոլող արդյունքներն ու հանրաքվեից օրեր առաջ Մեծ Բրիտանիայի խորհրդարանի անդամ Ջ.Կոքսի սպանության հետևանքով նախընտրական գործընթացների դադարեցումը:

Սպասումներին հակառակ, սակայն, Մեծ Բրիտանիայում անցկացված հանրաքվեի արդյունքում ԵՄ կազմից երկրի դուրս գալու որոշման ֆոնին եվրոպական ֆոնդային ինդեքսները կտրուկ անկում գրանցեցին: Brexit-ի հետևանքով միջազգային

**Գրաֆիկ.** Եվրոպական ֆոնդային ինդեքսների դինամիկա. հունիս - հուլիս 2016թ



տնտեսական հեռանկարի անորոշության ֆոնին ներդրողների շրջանում կտրուկ նվազեց առավել ռիսկային ակտիվների նկատմամբ պահանջարկը: Եվրոպական առաջատար 600 ընկերությունների STOXX EUROPE 600 ինդեքսի անկումը հունիսի 24-27 ընթացքում գերազանցեց 10%-ն, իսկ Euro Stoxx 50-ինը հասավ 11%-ի: Բրիտանական FTSE100-ն, իր հերթին, նվազեց 5.6%-ով:

Brexit-ի հնարավոր բացասական հետևանքների զսպման նպատակով առաջատար կենտրոնական բանկերի կողմից խթանող քաղաքականության կիրառման սպասումների ֆոնին, սակայն, շուկայի մասնակիցների շրջանում ռիսկի ախորժակը սկսեց վերականգնվել՝ երկարաժամկետում Brexit-ի հնարավոր բացասական հետևանքների մտավախությունները երկրորդ պլան մղելով: Եվրոպական ինդեքսների աճի համար հիմնական խթաններից է նաև Մեծ Բրիտանիայում կառավարության փոփոխության սպասումների ֆոնին ձևավորված օպտիմիզմը: Երկրի վարչապետի պաշտոնի միակ թեկնածուն Ներքին գործերի նախարար Թ.Մեյն է, և պիտի ապահովի երկրի՝ ԵՄ-ից անջատման հարթ ընթացքը: Մինչ այդ առկա էին լուրջ մտավախություններ, որ պաշտոնի համար պայքարը երկար կտևի՝ բարդացնելով նաև Brexit-ի գործընթացը: Վերջինս, հանգեցնելով բրիտանական ֆունտի փոխարժեքի աճին, սակայն, որոշակի զսպող ազդեցություն է ունենում բրիտանական ընկերությունների բաժնետոմսերի վրա: Մինչ այդ բրիտանական FTSE100 ինդեքսի աճը մեծապես պայմանավորված էր ֆունտի փոխարժեքի նվազմամբ, ինչն առաջացնում էր բրիտանական արտահանող ընկերությունների եկամուտների աճի սպասումներ:

Վերոնշյալ գործոններն իրենց դրական ազդեցությունն ունեցան ոչ միայն եվրոպական, այլև ամերիկյան ու ասիական ֆոնդային ինդեքսների վրա:

**ՌԴ:** Ռուսաստանյան՝ տնտեսության հիմնական ճյուղերում գործող առավել խոշոր և դինամիկ զարգացող ձեռնարկությունների MMBB (MICEX) և PTC ինդեքսները, որոնց կազմում առավել մեծ տեսակարար կշիռ են կազմում նավթագազային ոլորտի ձեռնարկությունների բաժնետոմսերը, առավելապես կրկնել են նավթային գնանշումների դինամիկան: Նավթի շուկայում առաջարկի աճի նշաններն, ինչպես նաև բրիտանական հանրաքվեի հետ կապված սպասումներն ու հնարավոր բացասական հետևանքների հետ կապված մտավախությունները նավթի գների ընդհանուր դինամիկան ամսվա ընթացքում տարան նվազման ուղղությամբ: ԱՄՆ-ում ակտիվ նավթահորերի թվի շարունակվող աճը, նավթի պաշարների՝ սպասվածից պակաս կրճատումները, մինչ այդ նավթի գների աճին նպաստող գործոնների (Կանադայում, Վենեսուելայում, Նիգերիայում նավթաարդյունահանման գործընթացի խաթարումները)՝ միայն ժամանակավոր բնույթ կրելը մտավախություններ

առաջացրին նավթի շուկայում առաջարկի ավելցուկի աճի ակտիվացման հեռանկարի շուրջ: Brexit-ի հետևանքով Մեծ Բրիտանիայի և ԵՄ խոշոր երկրների միջև առևտրային խոչընդոտների առաջացման արդյունքում նավթային ոլորտի ընկերությունների համար օպերացիոն ծախսերի հնարավոր ավելացման հեռանկարը նույնպես ճնշում գործադրեց նավթի գների վրա:

Արդյունքում ռուսաստանյան ֆոնդային ինդեքսների՝ ամսվա ընթացքում գրանցված միջին ցուցանիշի շարժը նվազման ուղղությամբ էր:

**Գրաֆիկ. Ռուսաստանյան MMBE ֆոնդային ինդեքսի դինամիկա. հունիս 2016**



**Գրաֆիկ. Brent նավթի գնի դինամիկա. հունիս 2016**



**ՀՈՒՆԻՍ ԱՄՍՎԱ ԿԱՐԵՎՈՐ ԻՐԱԴԱՐՁՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ  
ԺԱՄԱՆԱԿԱՑՈՒՅՑ**

|                   |                                                                                                                                                                                                                                 |
|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>2 հունիսի</b>  | ԵԿԲ հերթական նիստի արդյունքում ավանդադրման տոկոսադրույքը պահպանվեց -0.4% մակարդակում, վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը՝ 0.0% մակարդակում, իսկ Քանակական մեղմացման ծրագրի ամսական ծավալները պահպանվեցին 80 մլրդ. եվրո մակարդակում |
| <b>8 հունիսի</b>  | Մեկնարկեց ԵԿԲ կողմից կորպորատիվ պարտատոմսերի գնումների ծրագիրը                                                                                                                                                                  |
| <b>10 հունիսի</b> | ՌԴ ԿԲ նիստի արդյունքում որոշվեց վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը նվազեցնել 0.5 տոկոսային կետով՝ այն սահմանելով 10.5% մակարդակում                                                                                                 |
| <b>16 հունիսի</b> | <i>Ճապոնիայի Բանկի նիստի արդյունքում ԴՎՔ տոկոսադրույքը պահպանվեց -0.1% մակարդակում, ակտիվների գնման ծրագրի ծավալները՝ 80 տրլն. իեն մակարդակում</i>                                                                              |
| <b>20 հունիսի</b> | <i>ԱՄՆ ԴՊՀ նիստի արդյունքում Դաշնային ֆոնդերի տոկոսադրույքը պահպանվեց՝ 0.25-0.5% միջակայքում</i>                                                                                                                                |
| <b>23 հունիսի</b> | <i>Մեծ Բրիտանիայում անցկացված հանրաքվեի արդյունքում երկրի բնակիչները քվեարկեցին ԵՄ կազմից դուրս գալու օգտին</i>                                                                                                                 |
| <b>28 հունիսի</b> | <i>ՀՀ ԿԲ տոկոսադրույքները նվազեցվեցին 0.25 տոկոսային կետով: Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը սահմանվեց 7.5%, լումբարդային ռեպոների տոկոսադրույքը՝ 9%, բանկերից ներգրավվող միջոցների տոկոսադրույքը՝ 6%</i>                        |