

ԱՐԱՐԱՏԲԱՆԿ

Հունիս 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.....	13
ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆ.....	16
ԱՄՆ	17
ԵՄ	22
Զինաստան	26
Ճապոնիա	28
Ապրանքային շուկա	30
Արժույթային շուկա.....	38
Ֆոնդային շուկա	46
ՄԱՅԻՍ ԱՄՍՎԱ ԿԱՐԵՎՈՐ ԻՐԱԴԱՐՁՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԺԱՄԱՆԱԿԱՑՈՒՅՑ	51

Ռիսկերի մասին նախազգուշացում

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

Կոնտակտ

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

Ֆինանսական շուկաների վերլուծաբաններ՝ Ա. Մաթաթյան, Թ. Սարգսյան

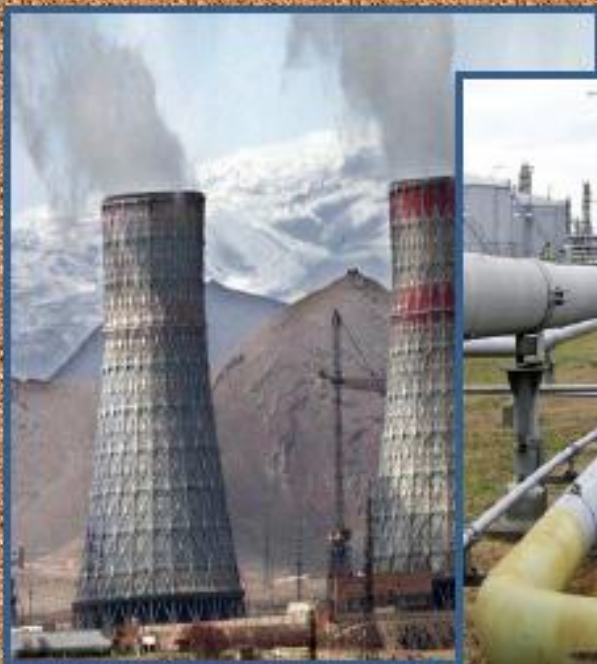
Հաճախակի օգտագործվող հապավումներ

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' Indice . ինդեքս է, որ ստացվում է տվյալ ոլորտում ներգրավված մասնագետների շրջանում անցկացված հարցումների հիման վրա, բնութագրում է տվյալ ոլորտում պահանջարկը, գործարար պայմանները, աճի միտումները և այլ կարևոր ցուցանիշներ
QoQ	տվյալ ինդեքսը հաշվարկվել է շղթայական հիմքով՝ որպես ցուցանիշի հիմք վերցվել է նախորդ եռամսյակի նույն ցուցանիշը
QE	Քանակական մեղմացում
YoY	տվյալ ինդեքսը հաշվարկվել է բազիսային հիմքով՝ որպես ցուցանիշի հիմք վերցվել է նախորդ տարվա նույն ցուցանիշը



Տնտեսական իրադարձություններ, հունիս 2016

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆ



Իրական հատված

2016թ առաջին եռամսյակում ՀՀ ՀՆԱ-ի իրական աճը կազմել է 4.4%: Ընթացիկ գներով ՀՀ համախառն ներքին արդյունքը կազմել է 898,2 մլրդ դրամ: Տնտեսական աճը պայմանավորված էր հիմնականում արդյունաբերության ոլորտի և արտահանման ծավալների աճով: 2016թ առաջին եռամսյակում ՀՀ արդյունաբերության ոլորտը՝ 8.9%, իսկ արտահանման ծավալները 10.2% աճ են գրանցել: Ընդ որում արդյունաբերական արտադրանքի ծավալների աճն ապահովվել է առավելապես հանքագործական արդյունաբերության աճով՝ 27.7% (YoY):

Աղյուսակ. 2016թ ՀՀ տնտեսության ճյուղերի աճը/անկումը 2015թ նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ, %					
Ոլորտ	Հվ	Փտ	Մտ	2016թ Իեռ.	Ապ
Արդյունաբերություն	15.7	4.8	7.2	8.9	13.2
Գյուղատնտեսություն	1.5	3.2	4.4	3.3	5.4
Շինարարություն	5.1	0.2	-5.8	-2.2	-16.5
Բեռնափոխադրումներ	37.4	53.6	200	64.8	110
Կապ ¹	1.4	-8.2	0.2	-2.3	-6.4
Ծառայություններ	10.0	9.7	10.2	10.0	7.6
Առևտուր	-2.5	-0.8	0.1	-0.9	0.1

2016թ ապրիլ ամսին նախորդ տարվա նույն ամսվա նկատմամբ առավել բարձր տեմպերով աճ են գրանցել ՀՀ արդյունաբերության (13.2%) և գյուղատնտեսության

(5.4%) ոլորտները: Ծառայությունների ոլորտում աճը կազմել է 7.6%, ինչը վերջին մի քանի ամիսներին գրանցված նվազագույն ցուցանիշն է: Բեռնափոխադրումների աճը կազմել է 110%՝ նախորդ ամսվա եռակի աճից հետո: Միևնույն ժամանակ,

Աղյուսակ. 2016թ ՀՀ տնտեսության ճյուղերի աճը/անկումը նախորդ ժամանակահատվածի նկատմամբ, %					
Ոլորտ	Հվ	Փտ	Մտ	2016թ Իեռ.	Ապ
Արդյունաբերություն	-28.7	3.8	10.9	-19.5	4.7
Գյուղատնտեսություն	-77.3	56.3	25.1	-75.7	55.7
Շինարարություն	-90.7	46.9	82.9	-77.5	9.3
Բեռնափոխադրումներ	-31.6	32.1	17.9	-8.9	24.5
Կապ ¹	-22.2	-5.0	17.4	-14.2	-3.2
Ծառայություններ	-29.6	3.9	11.4	-21.0	-2.6
Առևտուր	-58.5	26.8	16.6	-35.2	-2.4

շինարարության ոլորտում անկման տեմպերն աճել են՝ կազմելով 16.5%, իսկ կապի ոլորտում մարտ ամսում գրանցված 0.2% աճին հաջորդել է 6.4%-ոց անկում (YoY):

Եթե դիտարկենք

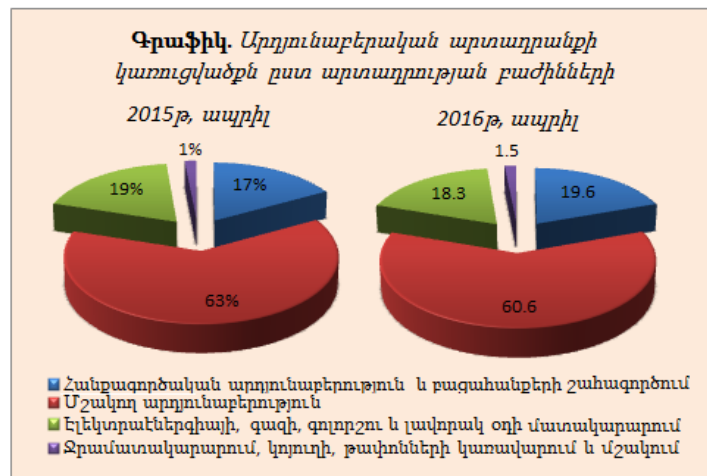
մարտ ամսվա նկատմամբ տնտեսության ճյուղերի շարժն ապրիլին, ապա արդյունաբերության (4.7%), գյուղատնտեսության (55.7%), շինարարության (9.3%) և բեռնափոխադրումների (24.5%) ոլորտներում աճը շարունակվել է, մինչդեռ կապի (-

¹ Ռադիոծրագրերի, հեռուստածրագրերի կազմման և հեռարձակման հեռահաղորդակցության ծառայություններ

3.2%), ծառայությունների (-2.6%) ու ներքին առևտրի (-2.4%) ոլորտներում նախորդ ամսվա աճին հաջորդեց անկում (MoM): Առևտրի ոլորտում ակտիվության նվազումը պայմանավորված էր մեծածախ առևտրի 7.9% անկմամբ:

2016 թվականի հունվար-ապրիլին բացարձակ ծավալներով առաջատարներն են՝ առևտրի ոլորտը՝ 601,1 մլրդ դրամ (\$ 1,2 մլրդ), արդյունաբերությունը՝ 421 մլրդ դրամ (\$ 864,8 մլն), ծառայությունների ոլորտը՝ 368,2 մլրդ դրամ (\$ 756,3 մլն), գյուղատնտեսությունը՝ 117,7 մլրդ դրամ (\$ 241,8 մլն) և շինարարության ոլորտը՝ 61,9 մլրդ դրամ (\$ 127,1 մլն): Էլեկտրաէներգիայի արտադրության ծավալը 2016-ի հունվար-ապրիլին կազմել է 2566.9 մլն կՎտ/ժամ, իսկ միայն ապրիլին՝ 643.1 մլն կՎտ/ժամ:

Արդյունաբերական արտադրանքի կառուցվածքում 2015թ ապրիլի նկատմամբ մոտ 3 կետով նվազել են մշակող արդյունաբերության մասնաբաժինը՝ հասնելով 60.6%-ի, և 0.7 կետով «Էլեկտրաէներգիայի, գազի, ջրային էներգիայի և ջերմության արտադրության» բաժնի տեսակարար կշիռը (18.3%):



«Էլեկտրաէներգիայի, գազի, ջրային էներգիայի և ջերմության արտադրության» բաժնի տեսակարար կշիռը (18.3%): 2.6 կետով աճել է հանքագործական արդյունաբերության (19.6%) և 0.5 կետով ջրամատակարարման բաժնի տեսակարար կշիռը (1.5%):

Նշենք, որ 2016թ մարտ ամսվա նկատմամբ, սակայն, մշակող և հանքագործական արդյունաբերության տեսակարար կշիռներն ընդհանուր

արդյունաբերության կազմում ավելացել են 5.6 և 0.6 կետով համապատասխանաբար, մինչդեռ Էլեկտրաէներգիայի և ջրամատակարարման բաժինների տեսակարար կշիռները համապատասխանաբար նվազել են 5.7 և 0.5 կետով:

Տնտեսական ակտիվությունը Հայաստանում 2016 թվականի հունվար-ապրիլին տարեկան կտրվածքով աճել է 6%-ով: 2015-ի ապրիլի համեմատ 2016-ի ապրիլին տնտեսական ակտիվությունն աճել է 6.8%, իսկ 2016թ մարտ ամսվա նկատմամբ՝ 4%-ով: Համեմատության համար նշենք, որ մեկ տարի առաջ՝ 2015թ հունվար-ապրիլին 2014թ նույն ժամանակահատվածի համեմատ տնտեսական ակտիվությունն աճել էր 2.7%, ապրիլին՝ 2014թ ապրիլի նկատմամբ՝ 3.2%, իսկ մարտի նկատմամբ՝ 3.4%:

Ինչ վերաբերում է երկրի գնաճային միջավայրին, ապա 2016թ ապրիլին մարտ ամսվա նկատմամբ գրանցվել է 0.3% դեֆլյացիա, իսկ 2015թ նույն ամսվա նկատմամբ

գնանկումը կազմել է 1.9%: 2016թ հունվար-ապրիլին 2015թ նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ գնանկումը կազմել է 1.5%:

ԱՐԱՐԱՏՖԱՆԿ ԲԲԸ կողմից նույնպես հաշվարկվում է գնային ինդեքս սահմանափակ թվով բարիքներից կազմված զամբյուղի համար: 2016թ ապրիլ ամսվա համար հաշվարկվել է 0.15%, իսկ մայիս ամսին՝ 1.6% գնանկում:

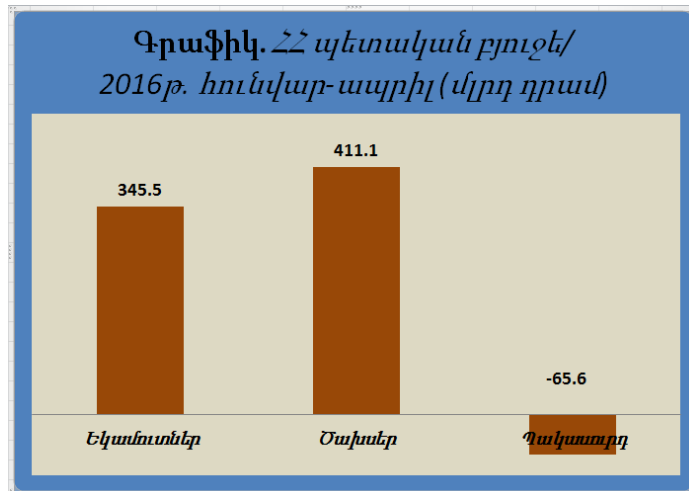
Մայիսի 1-ից ուժի մեջ մտավ «Ակցիզային հարկի» մասին փոփոխված և լրացված ՀՀ օրենքը, որի համաձայն կբարձրանա ծխախոտից, ալկոհոլային խմիչքներից, բենզինից և դիզելային վառելիքից գանձվող ակցիզային հարկը, ինչպես նաև ակցիզային հարկ կսահմանվի սեղմած բնական գազի համար (8,330 դրամ 1000 մ³-ի համար): Դրույքաչափերի վերանայման պատճառը դրանց՝ ԵՏՄ անդամ մյուս երկրների դրույքաչափերի նկատմամբ մոտ 4 անգամ ավելի ցածր լինելն էր: Եվրասիական տնտեսական միության անդամակցության շրջանակում խնդիր է դրված ներդաշնակեցնել բոլոր անդամ պետությունների ակցիզային հարկի դրույքաչափերը ալկոհոլային խմիչքների և ծխախոտի արտադրանքի մասով: Այսպիսով, դիզելային վառելիքի ակցիզային հարկը 32.5հզ դրամից դարձել է 35հզ դրամ, բենզինի ակցիզային հարկը՝ նախկին 112հզ դրամից՝ 120հզ, սպիրտային խմիչքներինը՝ 500-ից՝ 550 դրամ, ծխախոտինը՝ 5հզ դրամից՝ 5.5հզ: Բենզինի 1 լիտրի համար ակցիզային հարկը բարձրանում է մոտ 6 դրամով, գազալցակայանների գազի 1 խմ համար նոր դրույքաչափն է 8.3 դրամ, 20-հատանոց ծխախոտի տուփի համար՝ 110 դրամ 100 դրամի փոխարեն:

Մինչև նույն ժամանակ մայիսի 31-ին ՀՀ Հանրային ծառայությունները կարգավորող հանձնաժողովի որոշմամբ «Գազպրոմ Արմենիա» փակ բաժնետիրական ընկերության կողմից ամսական մինչև 10 հազար խորանարդ մետր սպառում ունեցող սպառողներին վաճառվող յուրաքանչյուր հազար խորանարդ մետր բնական գազի սակագինը սահմանվեց 146,700 դրամ՝ ներառյալ ավելացված արժեքի հարկը, իսկ ամսական 10 հազար խորանարդ մետր և ավելի սպառում ունեցող սպառողների համար՝ 257,560 ԱՄՆ դոլարին համարժեք դրամ²: Սակագները նվազեցնելու որոշումն ուժի մեջ է մտնելու 2016 թվականի հուլիսի 1-ից:

² Հաշվարկման բանաձև՝ $P = 257.56 * E$, որտեղ՝ P -ն 10 հազար խորանարդ մետր և ավելի սպառում ունեցող սպառողներին վաճառվող բնական գազի յուրաքանչյուր հաշվետու ամսվա սակագինն է (դրամ/հազար խորանարդ մետր)՝ ներառյալ ավելացված արժեքի հարկը, E -ն յուրաքանչյուր հաշվետու ամսվան նախորդող ամսվա 25-ին ՀՀ ԿԲ կողմից հրապարակված մեկ ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ հայկական դրամի՝ արժույթային շուկաներում ձևավորված միջին փոխարժեքը:

Պետական հատված

2016թ. առաջին չորս ամիսների ընթացքում ՀՀ պետական բյուջեի եկամուտներն 2016թ. հունվար-ապրիլ ամիսներին նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ աճել են 0.4%-ով՝ կազմելով 345.5 մլրդ դրամ (միայն



ապրիլ ամսվա ընթացքում՝ 101.5 մլրդ): Հարկային վճարներից և տուրքերից 2015թ. առաջին չորս ամիսների համեմատ առավելագույն աճը գրանցել են շրջանառության հարկի (+32.2%) և նպատակային սոցիալական վճարների (+24.5%) հաշվին բյուջեի մուտքերը, սակայն բյուջեի հարկային եկամուտների գերակշիռ մասն ապահովվել է եկամտային հարկի և

շահութահարկի հաշվին: Միայն ապրիլ ամսվա ընթացքում պետական ծախսերը կազմել են 119.7 մլրդ դրամ, իսկ հունվար-ապրիլ ամիսներին աճել են 5.2%-ով՝ կազմելով 395.1 մլրդ. ՀՀ դրամ: Առանձին ծախսային հոդվածներից առավելագույն աճը գրանցել են ընդհանուր բնույթի հանրային ծառայությունների գծով ծախսերը, նվազագույն աճը՝ տնտեսական հարաբերությունների գծով ծախսերը: Կրճատվել են պաշտպանության, մշակույթի, շրջակա միջավայրի պաշտպանության և հիմնական բաժիններին չդասվող պահուստային ֆոնդերի գծով ծախսերը:

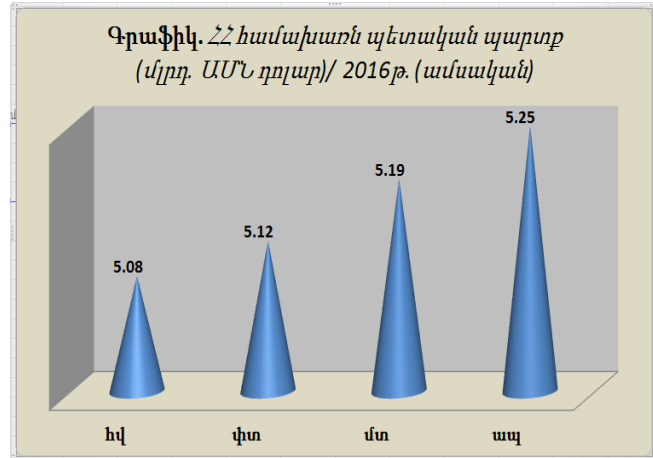
Արդյունքում

2016թ. հունվար-ապրիլին ՀՀ պետական բյուջեի պակասուրդը կազմել է 65.5 մլրդ դրամ՝ նախորդ տարվա 40.8 մլրդ-ի փոխարեն: Ապրիլի 30-ի դրությամբ պետական բյուջեի պակասուրդը կազմել է 26.5 մլրդ

դրամ: 2016թ. առաջին չորս ամիսների ընթացքում պետական բյուջեի պակասուրդի

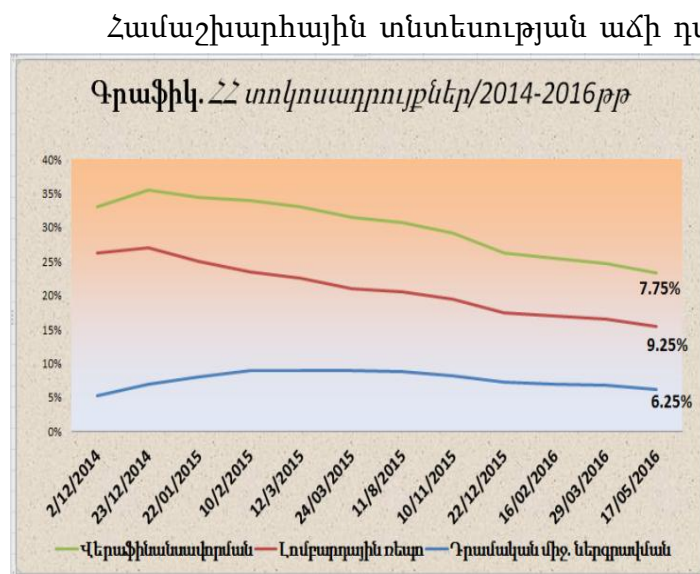
Աղյուսակ. ՀՀ պետական բյուջեի ծախսերի փոփոխություն 2016թ. հունվար-ապրիլը 2015թ. հունվար-ապրիլի համեմատ	
Ընդամենը ծախսեր	+ 5.20%
Ընդհանուր բնույթի հանրային ծառ.	+18.50%
Պաշտպանություն	-2.20%
Հասարակական կարգ, անվտանգություն և դատական գործունեություն	+ 2.60%
Տնտեսական հարաբերություններ	+1.10%
Շրջակա միջավայրի պաշտպանություն	-3%
Բնակարանային շին. և կոմունալ ծառայություններ	+ 3.40%
Առողջապահություն	+ 1.40%
Հանգիստ, մշակույթ և կրոն	-3.80%
Կրթություն	+ 2.60%
Սոցիալական պաշտպանություն	+4.40%
Հիմնական բաժիններին չդասվող պահուստային ֆոնդեր	-4.80%

ֆինանսավորման 99.5%-ն իրականացվել է ներքին աղբյուրների հաշվին, որից 62.5 մլրդ-ը՝ բանկային հատվածից, իսկ 2.6 մլրդ-ը՝ ոչ բանկային: Արտաքին աղբյուրների հաշվին բյուջեի ֆինանսավորումը հունվար-ապրիլին կազմել է 312.3 մլն դրամ:



ՀՀ արտաքին պետական պարտքը ապրիլ ամսին մարտ ամսվա համեմատ աճել է 13.8 մլն դրամով՝ ապրիլի 30-ի դրությամբ կազմելով 2.13 տրլն: Ներքին պետական պարտքը նույն ժամանակահատվածում կրճատվել է 798.8 մլն-ով: Արդյունքում ՀՀ համախառն պետական պարտքը ապրիլին կազմել է 2.51 տրլն դրամ կամ 5.25 մլրդ ԱՄՆ դոլար: 2016թ. տարվա սկզբից մինչև ապրիլի վերջ ՀՀ պետական պարտքն աճել է ավելի քան 3.3%-ով, իսկ պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը Հայաստանում արդեն հատել է 50%-ի սահմանը:

Դրամավարկային և ֆինանսական հատված

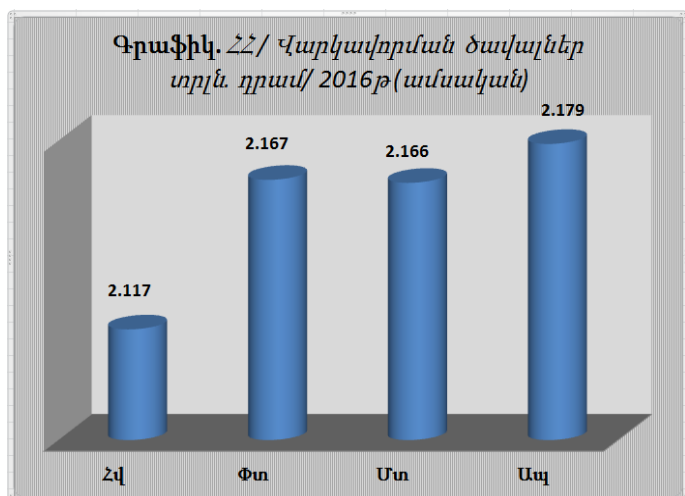
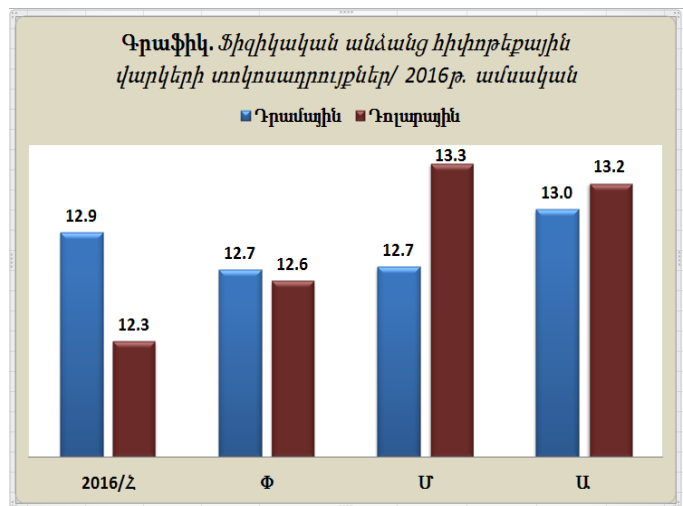
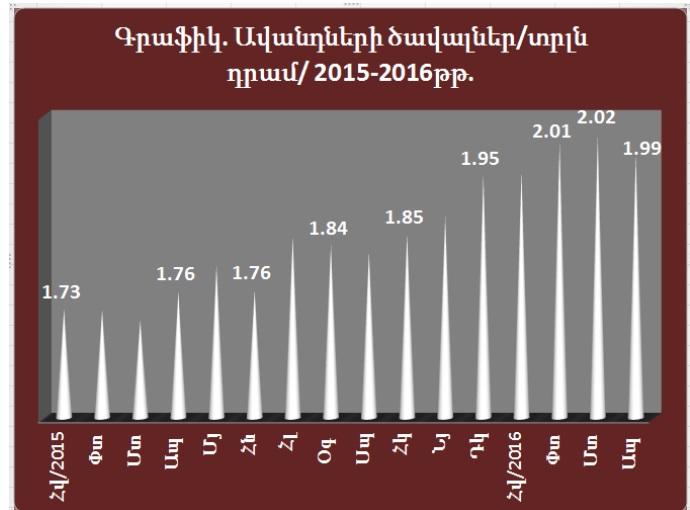


Համաշխարհային տնտեսության աճի դանդաղման պայմաններում արտաքին հատվածի գնանկումային միջավայրը շարունակում է ազդել նաև ՀՀ տնտեսության վրա: Ապրիլ ամսին ՀՀ տնտեսությունում դեռևս պահպանվել է գնանկումային միջավայրը. երկրում գրանցվել է 0.3% գնանկում, իսկ 12-ամսյա գնաճն ապրիլի վերջում արդեն կազմել է -1.9%: Նման պայմաններում ՀՀ Կենտրոնական Բանկի խորհուրդը 2016թ. մայիսի 17-ի նիստում որոշում կայացրեց 0.5 տոկոսային կետով իջեցնել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը՝ այն սահմանելով 7.75%: Լոմբարդային

ռեպոնների և բանկերից ներգրավվող միջոցների տոկոսադրույքները սահմանվել են համապատասխանաբար 9.25% և 6.25%: ԿԲ-ն վերջին անգամ փոխել էր վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 2016 թ. մարտի 29-ին՝ նվազեցնելով այն 0,25 տոկոսային կետով և սահմանելով 8,25%:

Արտաքին և ներքին լրացուցիչ ռիսկերի բացակայության պարագայում ԿԲ խորհուրդը հետագայում ևս կշարունակի դրամավարկային պայմանների թուլացումը՝ փորձելով աստիճանաբար ընդլայնել գնաճային միջավայրը և 2016 թ. երկրորդ կեսից 12-ամսյա գնաճը մոտեցնել նպատակային ցուցանիշին: Մարտ ամսին տոկոսադրույքի նվազեցման արդյունքում արդեն ապրիլին ՀՀ վարկավորման ծավալներն ամսական կտրվածքով աճել են մոտ 13 մլրդ. դրամով, իսկ հունվարից մինչև ապրիլ՝ 62 մլրդ դրամով: Նախորդ ամսվա 2.02 տրլն դրամից ՀՀ բանկերի ներգրաված ավանդները ապրիլին նվազել են մինչև 1.99 տրլն. դրամ:

Ապրիլին նվազել են ՀՀ բանկերի կողմից ֆիզիկական և իրավաբանական անձանցից ներգրավվող թե՛ դրամային և թե՛ դոլարային մինչև մեկ տարի ժամկետայնությամբ ավանդների տոկոսադրույքները: Իրավաբանական անձանցից ներգրավվող 1 տարուց ավելի ժամկետայնությամբ դոլարային ավանդների միջին տոկոսադրույքը նախորդ ամսվա 8%-ից աճել է մինչև 10.4%, իսկ



ֆիզիկական անձանցից ներգրավվող դոլարային ավանդների (մեկ տարուց ավելի ժամկետով) միջին տոկոսադրույքը պահպանվել է նախկին 7% մակարդակում:

Թե՛ իրավաբանական և թե՛ ֆիզիկական անձանց տրամադրվող մեկ տարուց ավելի մարման ժամկետով վարկերի միջին տոկոսադրույքներն ապրիլին նվազել են, մինչդեռ կարճաժամկետ վարկերի տոկոսադրույքնից նվազել է միայն իրավաբանական անձանց դրամային վարկերի միջին տոկոսադրույքը: Ֆիզիկական անձանց դոլարային հիփոթեքային վարկերի միջին տոկոսադրույքը մարտ ամսին գրանցած 2016թ. առավելագույն 13.3% արժեքից արդեն ապրիլին նվազել է մինչև 13.2%: Հակառակ պատկերն է նկատվում դրամային հիփոթեքային վարկերի միջին տոկոսադրույքի դեպքում. վերջինս նախորդ 12.7%-ից ապրիլին հասել է 13%-ի:

ՀՀ ԿԲ կողմից դրամավարկային քաղաքականության թուլացումն իր ազդեցությունն է թողել նաև պետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի շուկայի վրա: Մարտ ամսվա համեմատ ապրիլին 0.6 կետով նվազել է պետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի եկամտաբերությունը՝ կազմելով 10.6%: Նշենք, որ 2016թ. ընթացքում ՊԿՊ եկամտաբերությունը դրսևորել է անկման դինամիկա՝ հունվարից հետո մինչ այժմ նվազելով 0.9 կետով:

Համաձայն մայիսի 27-ին հրապարակված ՀՀ ԿԲ «Ֆինանսական կայունության հաշվետվություն, 2015թ» գեկույցի տվյալների՝ արտաքին հատվածից փոխանցված գործոնների ազդեցությամբ (ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրների տնտեսական ակտիվության դանդաղում (մասնավորապես ՌԴ, Եվրամիություն), միջազգային շուկաներում գունավոր մետաղների գների անկումային միտումների պահպանում, Հայաստան ներհոսող մասնավոր դրամական փոխանցումների կրճատում) 2015թ ՀՀ ֆինանսական համակարգում արձանագրվել է չաշխատող վարկերի տեսակարար կշռի աճ՝ կազմելով 7.8%, որը, սակայն, էական ազդեցություն չի գործել ֆինանսական կայունության վրա: Տնտեսվարող սուբյեկտների դրամական հոսքերի վրա նշված գործոնների բացասական ազդեցության հետևանքով նվազել է տնտեսության կողմից վարկերի նկատմամբ պահանջարկը և ֆինանսական համակարգի կողմից տրամադրված վարկերի վերադարձելիությունը:

Տարբեր ոլորտների միջև չաշխատող վարկերը հիմնականում բաշխված են հավասարաչափ, այնուամենայնիվ, գյուղատնտեսության ճյուղում այն մի փոքր գերազանցում է միջին ցուցանիշը՝ կազմելով շուրջ 11%: Կառավարության կողմից գյուղատնտեսության սուբսիդավորումը որոշակի դրական անդրադարձ է ունեցել ոլորտում չաշխատող վարկերի կրճատման վրա. մարդկանց վարկային բեռի փոքր-ինչ թեթևացման պայմաններում կանխիկի հոսքերը սկսում են բավարարել վարկի սպասարկմանը: Միաժամանակ, չաշխատող վարկերի ուղղությամբ բարելավում է

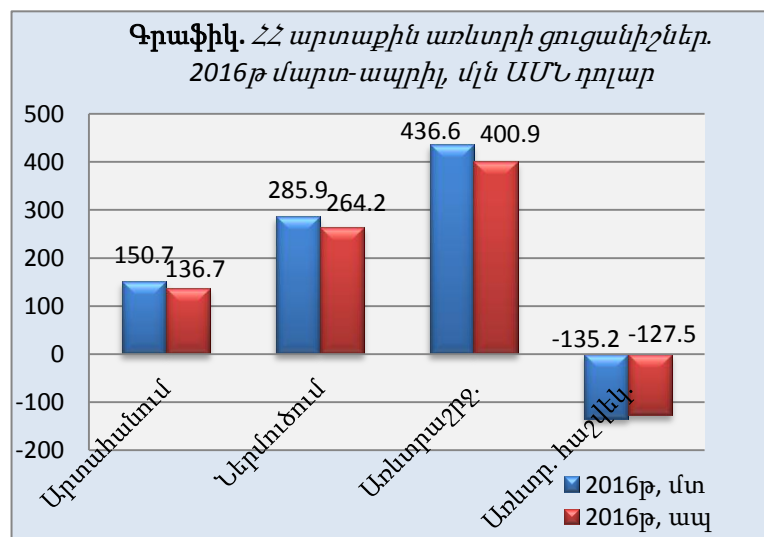
նկատվել շինարարության ոլորտում. այս ճյուղում 2015թ. չաշխատող վարկերի տեսակարար կշիռը նախորդ տարվա համեմատ կրճատվել է մոտ 7.7%-ով:

Արտաքին հատված

Հայաստանի արտաքին առևտրաշրջանառության ծավալը 2016թ հունվար-ապրիլին կազմել է 1.5 մլրդ ԱՄՆ դոլար (709.7 մլրդ դրամ)՝ տարեկան կտրվածքով աճելով 4.2%-ով: Առևտրաշրջանառության կազմում արտահանման ծավալների տարեկան աճը կազմել է 22.2%՝ մինչև 514.5 մլն դոլար (250.5 մլրդ դրամ) ծավալը, իսկ ներմուծման ծավալները կրճատվել են 3.5%-ով՝ մինչև 943.2 մլն ԱՄՆ դոլար (459.2 մլրդ դրամ):³

Աղյուսակ. ՀՀ արտաքին առևտրի ցուցանիշներ, 2016թ			
	<i>Ապրիլ</i>	<i>Ապրիլ</i>	<i>Հունվար-ապրիլ</i>
	Փոփոխությունը 2015թ ապրիլի նկատմամբ, %	Փոփոխությունը 2016թ մարտի նկատմամբ, %	Փոփոխությունը 2015թ հվ-ապրիլի նկատմամբ, %
Արտահանում	+12.1	-9.3	+22.2
Ներմուծում	+6.6	-7.6	-3.5
Առևտրաշրջանառություն	+8.4	-8.2	+4.2

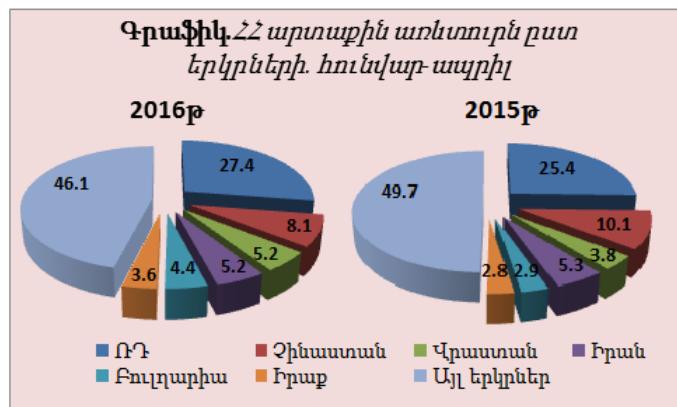
Միայն 2016թ ապրիլին նախորդ տարվա նույն ամսվա նկատմամբ ՀՀ արտաքին առևտրի շրջանառությունն աճել է 8.4%-ով՝ հասնելով 400.9 մլն ԱՄՆ դոլարի, որի կազմում արտահանումն ավելացել է 12.1%-ով՝ հասնելով 136.7 մլն դոլարի, իսկ ներմուծումը՝ 6.6%-ով՝ կազմելով 264.2 մլն դոլար: Իսկ 2016թ մարտ ամսվա համեմատ



³ 2016թ մայիսի 25-ին ՀՀ կառավարությանն առընթեր պետական եկամուտների կոմիտեի կողմից տրամադրվել են ԵԱՏՄ երկրների միջև փոխադարձ առևտրի հերթական ճշգրտված ցուցանիշները 2016թ. հունվար-ապրիլ ժամանակահատվածի համար, ինչի հիման վրա ՀՀ ԱՎԾ կողմից վերահաշվարկվել են հիշատակված ժամանակաշրջանի համար ՀՀ արտաքին և փոխադարձ առևտրի ցուցանիշները:

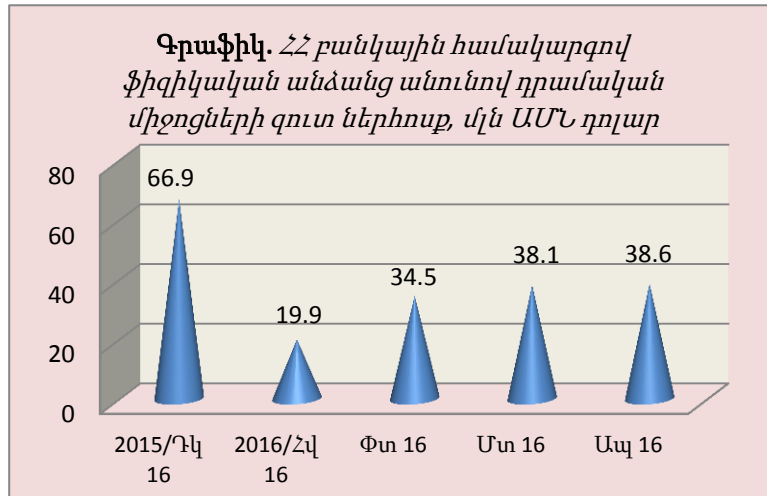
արտաքին առևտրաշրջանառությունը նվազել է 8.2%-ով՝ կազմելով 400.9 մլն ԱՄՆ դոլար: Այդ թվում ներմուծման ծավալները կրճատվել են 21.7մլն դոլարով, կամ 7.6%-ով, իսկ արտահանման ծավալները՝ 14 մլն դոլարով՝ 9.3%: Արդյունքում առևտրային հաշվեկշռի բացասական սալդոն մարտ ամսվա -135.2 մլն դոլար ցուցանիշի նկատմամբ բարելավվել է 5.7%-ով՝ կազմելով -127.5 մլն դոլար:

2015թ հունվար-ապրիլի նկատմամբ 2016թ հունվար-ապրիլին ԱՊՀ երկրների հետ ՀՀ արտաքին առևտրաշրջանառության ծավալներն աճել են 8.1%-ով, ԵՄ երկրների հետ՝ նվազել 0.1%-ով, իսկ մնացած երկրների հետ՝ ավելացել 4.2%-ով: Նշված ժամանակահատվածում առևտրաշրջանառության ծավալների աճի առավելագույն տեմպը գրանցվել է Լյուքսեմբուրգի (8.9 անգամ), Բրազիլիայի (2.1 անգամ), Շվեյցարիայի (71.2%), ԱՄԷ-ի (70.8%) հետ առևտրում, իսկ առավելագույն անկումը գրանցել են Կորեայի հանրապետության (63.3%), Ղազախստանի (60.8%), Իսպանիայի (40.5%) և ԱՄՆ-ի (38.6%) հետ առևտրի ծավալները: 2016թ հունվար-ապրիլին ՀՀ առաջատար առևտրային գործընկերների շարքում 2015թ նկատմամբ 2 տոկոսային կետով ավելացել է ՌԴ (27.4%), 1.9 կետով Բուլղարիայի (4.4%), 1.4 կետով Վրաստանի (5.2%) և 0.8 կետով Իրաքի (3.6%) հետ առևտրի տեսակարար կշիռը: Իսկ Չինաստանի (8.1%) և Իրանի (5.2%) դիրքերն ընկել են համապատասխանաբար 2 և 0.1 կետով:



Եթե դիտարկենք ըստ ապրանքային կառուցվածքի, ապա 2016թ հունվար-ապրիլին ՀՀ արտահանման ծավալների աճը հիմնականում տեղի է ունեցել թանկարժեք, կիսաթանկարժեք քարերի, թանկարժեք մետաղների և դրանցից իրերի 41.5 մլն դոլարով (76.5%), պատրաստի սննդի արտադրանքի 33.3 մլն դոլարով (+41.8%), մանածագործական իրերի 16.1 մլն դոլարով (2.3 անգամ) և բուսական ծագման արտադրանքի 8.9 մլն ԱՄՆ դոլարով (+67.5%) աճի հաշվին: Իսկ ներմուծման ծավալների կազմում առավելագույն կրճատումը տեղի է ունեցել ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր՝ 25.1 մլն ԱՄՆ դոլարով (-28.6%), բուսական ծագման արտադրանք՝ 19.6 մլն ԱՄՆ դոլարով (-31.3%), վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտային միջոցներ՝ 16.5 մլն ԱՄՆ դոլարով (-30.9%) և հանքահումքային արտադրանք՝ 9.3 մլն ԱՄՆ դոլարով (4.3%) բաժիններում:

2016թ մարտի 16-ից ապրիլի 16-ն ընկած ժամանակահատվածում հայկական բանկային համակարգի միջոցով ֆիզիկական անձանց անունով ՀՀ փոխանցված դրամական միջոցների ծավալը կազմել է 104.5 մլն ԱՄՆ դոլար: 2015թ նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ վերջինս նվազել է 8.9%-ով: Մինչդեռ 2016թ



առաջին ամիսներին դրամական միջոցների ներհոսքն աճում էր, փետրվարի 16-մարտի 16 ժամանակահատվածի ցուցանիշի նկատմամբ ապրիլյան ցուցանիշը նվազել է 3.2%-ով: Դրամական միջոցների զուտ ներհոսքն, իր հերթին, 2015թ նույն ժամանակահատվածի

նկատմամբ նվազել է 30.6%-ով, իսկ 2016թ մարտի նկատմամբ աճել 1.4%-ով: Նշենք, որ նախորդ ամսվանից ՌԴ-ից ՀՀ դրամական փոխանցումների զուտ ծավալն ապրիլին ավելացել է 48%-ով՝ հասնելով 35.5 մլն դոլարի, իսկ ԱՄՆ-ից ստացված փոխանցումները կրճատվել են 16.9%-ով:



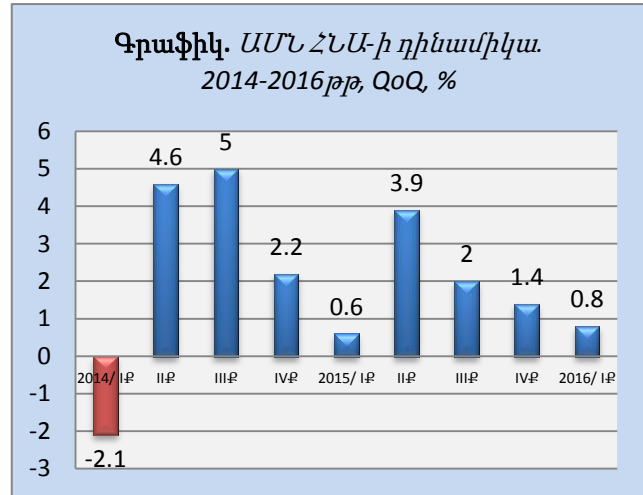
Հունիս 2016

ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆ



ԱՄՆ

Մայիսի 27-ին ԱՄՆ Տնտեսական վերլուծությունների բյուրոյի կողմից հրապարակված վերանայված տվյալների համաձայն երկրի ՀՆԱ-ն 2016թ առաջին քառորդում 2015թ չորրորդ քառորդի նկատմամբ ավելացել է 0.8%-ով՝ ավելի բարձր տեմպով, քան ըստ նախնական գնահատականների էր՝ 0.5%: Նախնական հաշվարկը մեծապես հիմնված էր տարվա առաջին երկու ամիսների տվյալների վրա, մինչդեռ մարտ ամսվա տնտեսական ցուցանիշներն առավել բարձր մակարդակ են արձանագրել: Այնուամենայնիվ, 2016թ չորրորդ քառորդում գրանցված 1.4% աճի (ՉԾԶ) ցուցանիշի նկատմամբ սա էական նվազում է և 2015թ առաջին քառորդից հետո աճի գրանցված ամենացածր ցուցանիշը:



2016թ առաջին քառորդում ԱՄՆ-ում ներքին պահանջարկը նվազել է 2015թ չորրորդ քառորդի նկատմամբ՝ պայմանավորված առավելապես մասնավոր սպառման ծավալների թույլ աճով և հիմնական միջոցներում ներդրումների կրճատմամբ: 2016թ առաջին քառորդում իրական մասնավոր սպառման ծավալները երկրում աճել են 1.9%-ով, ինչը վատթարացում է նախորդ քառորդում գրանցված 2.4% աճից հետո: Նման ցուցանիշը խոսում է այն մասին, որ անկախ աշխատուժի շուկայում դիտվող բարելավումներից, էներգակիրների ցածր գներից և առավել բարձր եկամուտներից, տնային տնտեսությունները տարվա սկզբին վատթարացած ֆինանսական պայմանների ֆոնին պահպանել են զգուշավորությունը:

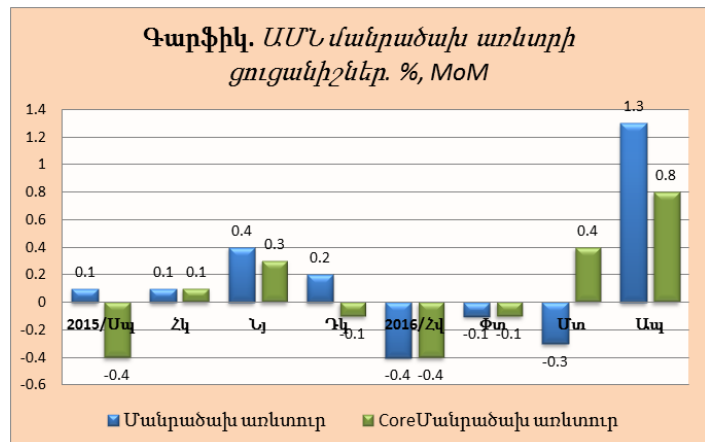
Հիմնական միջոցներում ներդրումների ծավալն իր հերթին կրճատվել է 6.2%-ով (ՉԾԶ)՝ պայմանավորված նավթի ցածր գների պայմաններում էներգետիկայի ոլորտում գործող ընկերությունների կողմից կապիտալ ներդրումների կրճատմամբ: Սա էական վատթարացում է 2015թ չորրորդ քառորդում գրանցված ընդամենը 2.1% անկումից հետո:

Միևնույն ժամանակ, աճի ուղղությամբ են վերանայվել երկրի տնտեսության արտաքին հատվածի ցուցանիշները: Ապրանքների և ծառայությունների արտահանման ծավալները գլոբալ պահանջարկի նվազման և արժեւորվող ԱՄՆ դոլարի ազդեցությամբ նախորդ քառորդի նկատմամբ նվազել են 2%-ով: Վերջինս

առավել բարելավված ցուցանիշ է նախապես գնահատված 2.6%-ով նվազման ցուցանիշի համեմատ: Մյուս կողմից, վերագնահատված տվյալների համաձայն, ներմուծման ծավալները, 2015թ չորրորդ քառորդում 0.7% նվազելուց հետո, 2016թ առաջին քառորդում նվազել են 0.2%-ով՝ հակառակ նախապես գնահատված 0.2%-ով աճի:

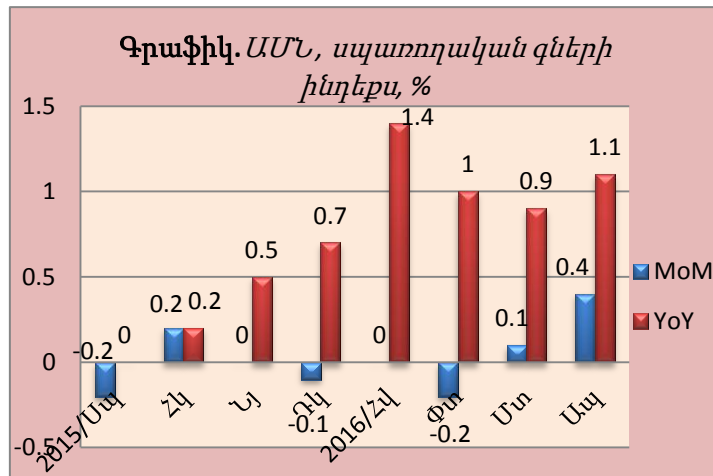
Երկրորդ քառորդում ԱՄՆ տնտեսական ցուցանիշները գրանցել են համեմատաբար բարելավված դինամիկա: ԱՄՆ կոմերցիայի դեպարտամենտի կողմից հրապարակված տվյալների համաձայն բնակչության անձնական ծախսերն ապրիլին նախորդ ամսվա նկատմամբ ավելացել են 1.0%-ով: Վերջին տարիներին սա գրանցված աճի առավելագույն մակարդակն է: Մարտ ամսին ցուցանիշի աճը կազմել էր ընդամենը 0.1%: Սպառողական ծախսերը հանդիսանում են ԱՄՆ տնտեսական աճի կարևորագույն աղբյուրը՝ ապահովելով երկրի տնտեսական ակտիվության մոտ երկու երրորդը: Միևնույն ժամանակ, անձնական եկամուտներն ապրիլին ավելացել են 0.4%-ով՝ պահպանելով նախորդ ամսվա դինամիկան:

Մանրածախ առևտրի ծավալները երկրում ապրիլին ավելացան 1.3%-ով (MoM)՝ հաջորդելով մարտին գրանցված 0.3% անկմանը: 2014թ ապրիլից (+1.5%) հետո սա գրանցված առավելագույն աճն էր: Տարեկան կտրվածքով մանրածախ առևտրի ծավալներն ապրիլին ավելացել են 3%-ով՝ էապես գերազանցելով մարտ ամսին գրանցված աճի 1.7% ցուցանիշը: Մանրածախ առևտրի տվյալները



հանդիսանում են մասնավոր սպառման և ԱՄՆ տնտեսական աճի մակարդակն արտացոլող կարևորագույն ցուցանիշ, քանի որ կազմում են երկրի ՀՆԱ-ի ավելի քան 2/3-ը: Առևտրի ծավալների աճն արտացոլում է էներգակիրների գների ու աշխատավարձերի բարձրացած մակարդակները: Մանրածախ առևտրի ծավալների Core ցուցանիշը, որը չի ներառում ավտոմեքենաների, դրանց մասերի և վառելիքի վաճառքի ցուցանիշները, ապրիլին աճել է 0.8%-ով:

Ապրիլ ամսին բարելավվել է նաև երկրի ինֆլյացիոն միջավայրը: Սպառողական գների մակարդակը նախորդ ամսվա նկատմամբ աճել է 0.4%-ով՝



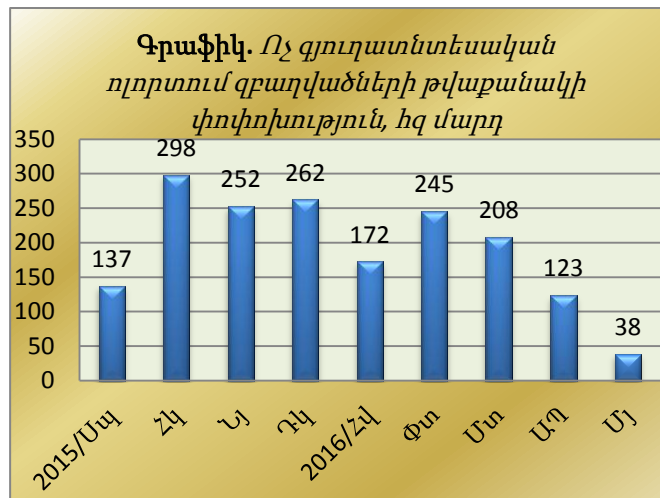
գերազանցելով մարտին գրանցված 0.1% (MoM) գնաճի ցուցանիշը: Ապրիլյան գնաճը, որը 2013թ փետրվարյան ցուցանիշից (+0.7% MoM) հետո գրանցված ամենաբարձր ցուցանիշն էր, առավելապես պայմանավորված էր սննդամթերքի (+3.4%) և էներգակիրների (+0.2%) գների աճով: Տարեկան կտրվածքով ապրիլին գնաճը կազմել է 1.1%՝

գերազանցելով մարտի 0.9% (YoY) ցուցանիշը: Core ՄԳԻ-ն, որը չի ներառում սննդամթերքի և էներգակիրների գները, նույն ամսում աճել է 0.2%-ով (MoM)՝ գերազանցելով նախորդ ամսվա 0.1% աճի ցուցանիշը: Տարեկան կտրվածքով նույն ամսին Core ՄԳԻ-ն աճել է 2.1%-ով՝ զիջելով նախորդող ամսում գրանցված 2.2% (YoY) աճի ցուցանիշը: Սպառողական ծախսերի գների Core ինդեքսը, որը չի ներառում սննդամթերքի և էներգակիրների գները և որին ԱՄՆ ԴՊՀ-ն ուշադրություն է դարձնում դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը որոշելիս, ապրիլին աճել է 0.2%-ով (MoM)՝ գերազանցելով նախորդ ամսվա 0.1% աճի ցուցանիշը: Տարեկան կտրվածքով ինդեքսի աճը կազմել է 1.6%՝ պահպանելով նախորդ ամսվա ցուցանիշը՝ համապատասխան սպասումների:

ԴՊՀ զեկույցի համաձայն արդյունաբերական արտադրանքի ծավալը երկրում ապրիլին աճել է 0.7%-ով (MoM)՝ հաջորդելով մարտ ամսին գրանցված 0.9%-ոց անկմանը: Միևնույն ժամանակ ոլորտի՝ Առաջարկի մենեջմենթի ինստիտուտի/ISM կողմից հրապարակվող գործարար ակտիվության PMI ինդեքսն ապրիլին մարտի 51.8 արժեքից նվազել է մինչև 50.8-ը՝ մատնանշելով ակտիվության աճի տեմպերի դանդաղեցմանը: Սակայն մայիսյան ցուցանիշը կրկին աճ է արձանագրել՝ հասնելով 51.3 արժեքին: Ցուցանիշը գերազանցում է սահմանային 50.0 արժեքը, ինչը նշանակում է, որ ոլորտում ակտիվության աճը շարունակվում է: Միևնույն ժամանակ, արդյունաբերության ոլորտում գործարար ակտիվության՝ Markit-ի կողմից հրապարակվող PMI ինդեքսի մայիս ամսվա համար վերագնահատված արժեքն աճել է մինչև 50.7 մինչ այդ գնահատված 50.5-ից: Ցուցանիշը, սակայն, նվազել է նախորդ ամսվա 50.8 արժեքի նկատմամբ:

ԱՄՆ Կոմերցիայի դեպարտամենտի տվյալների համաձայն ապրիլ ամսին դեռևս շինարարության ընթացքում գտնվող նորակառույց բնակելի շինությունների քանակը նախորդ ամսվա նկատմամբ աճել է 6.6%-ով՝ հասնելով 1.172 մլն միավորի: Շինարարության թույլտվությունների քանակը նույն ամսվա ընթացքում աճել է 3.6%-ով՝ հասնելով 1.116 մլն միավոր քանակին: Միևնույն ժամանակ, մարդահամարի բյուրոյի կողմից հրապարակված տվյալների համաձայն, շինարարության ոլորտում կատարված ծախսերն ապրիլին կրճատվել են 1.8%-ով (MoM)՝ հաջորդելով մարտի 1.5%-ով աճին: 2013թ մարտ ամսից հետո (-2.1%) սա գրանցված առավելագույն անկումն էր: Սակայն նշենք, որ այս ցուցանիշը հաճախ է ենթարկվում վերանայումների:

Ինչ վերաբերում է աշխատուժի շուկային, ապա առավել ակնառու էր ոչ գյուղատնտեսական ոլորտում Աշխատանքի վիճակագրության բյուրոյի կողմից հրապարակված զբաղվածների թվաքանակի մայիսյան ցուցանիշը, որը նախորդ ամսվա նկատմամբ արձանագրել է աճ ընդամենը 38 հզ-ով, ինչը 2011 թվականից հետո գրանցված նվազագույն ամսական աճն է: Համեմատության համար նշենք, որ ապրիլ ամսին ցուցանիշն աճել էր 123 հզ-ով՝ զիջելով մարտին գրանցված 208 հզ-ով աճին: Ընդ որում այս ցուցանիշը վերանայվել է մինչ այդ գնահատված 160 հզ-ով աճի ցուցանիշից: Հրապարակված ցուցանիշը շուկայի մասնակիցների շրջանում մտահոգություններ առաջացրեց ԱՄՆ տնտեսության վիճակի վերաբերյալ՝ պատճառ հանդիսանալով ֆինանսական շուկայում կտրուկ տատանումների: Նույն ամսում 10 հզ-ով կրճատվել է արդյունաբերության ոլորտի զբաղվածների թիվը, իսկ ոչ գյուղատնտեսական ոլորտի մասնավոր հատվածի զբաղվածների թվի աճը կազմել է ընդամենը 25 հազար՝ նախորդ ամսվա 130 հզ-ով աճից հետո: Երկրի գործազրկության մակարդակի ցուցանիշը մայիսին գրանցել է 4.7% ցուցանիշը՝ նվազելով ապրիլյան 5%-ից: Թեև սա 2007թ նոյեմբերից հետո գրանցված նվազագույն ցուցանիշն է, սակայն գործազրկության մակարդակի անկումն առավելապես պայմանավորված էր ոչ թե աշխատատեղերի ստեղծմամբ, այլ աշխատողների՝ աշխատուժի շուկան լքելով: Աշխատուժի շուկային մասնակցության մակարդակն ապրիլյան 62.8% ցուցանիշից մայիսին նվազել է մինչև 62.6%, ինչն այս



տարվա նվազագույն ցուցանիշն է: Զբաղվածների թվաքանակի մայիսյան ցուցանիշն արտացոլում է նաև հեռահաղորդակցության ոլորտում գործադուլների հետևանքները (35հզ աշխատող):

Մայիսի 27-ին ԴՊՀ Նախագահ Ջ.Յելլենն իր ելույթում նշել էր, որ մոտ ամիսներին դրամավարկային քաղաքականության բազային տոկոսադրույքի բարձրացումը հնարավոր կլինի, եթե ԱՄՆ տնտեսությունում ու աշխատուժի շուկայում զարգացումները սպասվածի պես ընթանան: Աշխատուժի շուկայի մայիսյան ցուցանիշների հրապարակումից հետո, սակայն, ԴՊՀ նախագահը հունիսի 6-ի իր ելույթում անդրադառնալով երկրի աշխատուժի շուկայում դիտվող անկումային երևույթներին, նշեց, որ դրանք պատճառ հանդիսացան ԴՊՀ կողմից ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքի բարձրացման իր մտադրությունների վերանայման համար: Միննույն ժամանակ ԴՊՀ նախագահը տվեց երկրի տնտեսական իրադրության առավելապես դրական գնահատական: Աշխատատեղերի վերաբերյալ մայիսյան զեկույցը գնահատելով որպես «մտահոգիչ»՝ Ջ.Յելլենը նաև նշեց, որ այդ տվյալները երկրի տնտեսական ցուցանիշների ընդամենը մի մասն են, և որ այլ ցուցանիշներ, ներառյալ աշխատավարձերի մակարդակը, տալիս են տնտեսության առավելապես դրական պատկեր: Յելլենը հավելեց, որ հիմքեր է տեսնում կանխատեսելու համար, որ երկրում զբաղվածության մակարդակի և ինֆլյացիայի վրա ազդող դրական գործոնների ազդեցությունը կգերակայի աճը զսպող գործոնների ազդեցության նկատմամբ: Այդ պարագայում ԴՊՀ-ն կդիմի Դաշնային ֆոնդերի տոկոսադրույքի աստիճանական բարձրացմանը:

Մինչ այդ, սակայն, սպառողական վստահության և Զիկագոյի շրջանում գործարար ակտիվության վատթարացմանը մատնանշող տվյալների հրապարակումը ներդրողների շրջանում արդեն որոշ չափով ետ էր մղել հունիս ամսին ԴՊՀ կողմից ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքի բարձրացման վերաբերյալ առկա սպասումները: Տնտեսական ակտիվության նկատմամբ սպառողական վստահության ինդեքսը, որը կարևոր ցուցանիշ է հետագա սպառողական ծախսերի մակարդակի կանխատեսման համար, մայիսին նախորդ ամսվա 94.7 գործակցից նվազել է մինչև 92.6 գործակցից: Զիկագոյում արդյունաբերության ոլորտի գործարար ակտիվության PMI ինդեքսը, որի հիման վրա կարելի է որոշակի կանխատեսումներ անել ողջ երկրի համար հաշվարկվող արդյունաբերության ոլորտի PMI ինդեքսի/ISM վերաբերյալ, մայիսին 50.0 սահմանային արժեքից նվազել է՝ գրանցելով 49.3 արժեքը՝ մատնանշելով ակտիվության անկմանը: Մայիսին ISM գործարար ակտիվության PMI ինդեքսը թեև աճել է, սակայն դրա կոմպոնենտը հանդիսացող՝ ոլորտում զբաղվածության մակարդակի ինդեքսը մայիս ամսին պահպանել է նախորդ ամսվա

արժեքը՝ 49.2՝ հակառակ մինչև սպասված 49.7 գործակիցն աճի, իսկ ոլորտում նոր պատվերների ինդեքսը նախորդ ամսվա 55.8 արժեքից նվազել է մինչև 55.7 արժեքը:

ԵՄ

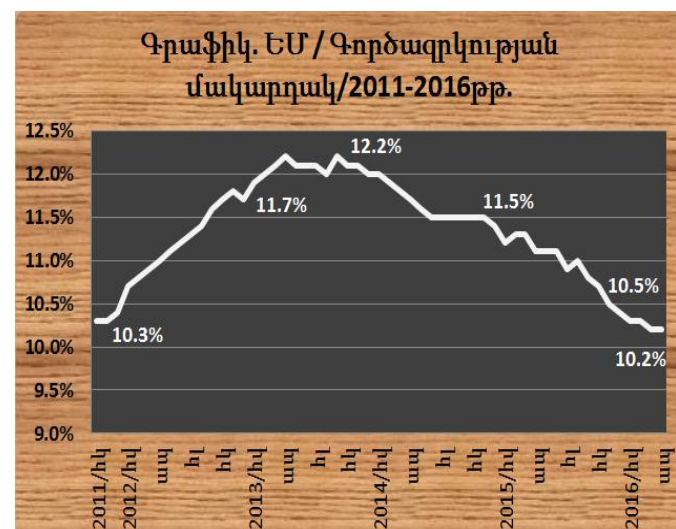
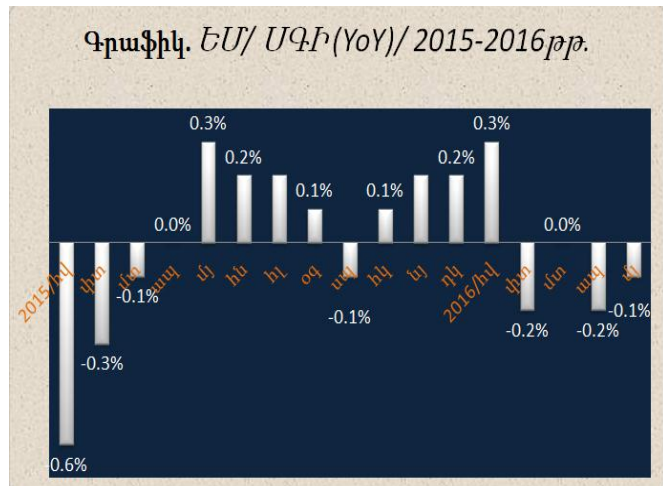
Մարտ ամսին որոշ չափով կարգավորվելուց հետո ԵՄ գոտում ապրիլին կրկին գրանցվեցին որոշակի դեֆլացիոն միտումներ: Ըստ Եվրոստատի տվյալների՝ սպառողական գների ինդեքսի տարեկան փոփոխությունը (YoY) ապրիլ ամսին կազմել է -0.2%՝ նախորդ ամսվա 0.0%-ի փոխարեն:

Սակայն հարկ է նշել, որ արդեն նախնական տվյալների համաձայն 2016թ. մայիս ամսվա ընթացքում 2015թ. նույն ամսվա համեմատ ԵՄ տարածքում գրանցվել է 0.1% գնանկում՝ նախորդ ամսվա 0.2%-ի փոխարեն:

Նախնական գնահատականներով ՍԳԻ Core ինդեքսը (առանց էներգակիրների և մեծ սեզոնային տատանումներ ունեցող ապրանքների) ցույց տվեց, որ մայիս ամսվա ընթացքում նախորդ տարվա մայիսի համեմատ գրանցվել է 0.8% գնաճ (ապրիլին YoY աճը կազմել էր 0.7%): Փաստորեն արդեն ԵՄ տնտեսությունը աստիճանաբար սկսել է հաղթահարել գնանկումային ռիսկերը: Սա նշանակում է, որ ԵԿԲ կողմից խթանող դրամավարկային քաղաքականության ընդլայնումն արդեն ավելի քիչ հավանական է:

ԵՄ տարածքում գործազրկության մակարդակը ապրիլ ամսին պահպանվել է նախկին 10.2% մակարդակում, ինչը 2011թ. հոկտեմբերից հետո գրանցված նվազագույն ցուցանիշն է:

ԵՄ տնտեսությունը 2015թ. վերջին երկու քառորդներին 0.3% աճ գրանցելուց հետո 2016թ.



առաջին եռամսյակում արդեն նախնական

տվյալների համաձայն աճել է 0.5%-ով (QoQ): Չնայած, որ այս տվյալը 0.1 տոկոսային կետով ավելի փոքր է ապրիլ ամսին հրապարակված նախնական 0.6% աճի տվյալից, այնուամենայնիվ գերազանցում է նախորդ երկու եռամսյակներին գրանցված աճի ցուցանիշներին: Նվազեցվել է նաև ԵՄ տնտեսության տարեկան աճի նախնական ցուցանիշը՝ սահմանվելով 1.5 տոկոս:

2016թ. ապրիլ ամսին անկումներ են գրանցվել ԵՄ արդյունաբերության և ծառայությունների ոլորտներում: Մարքիթի կոդմից հաշվարկվող արդյունաբերության և ծառայությունների ոլորտների գնումների ընդհանրական Composite PMI ինդեքսն ապրիլ ամսին կազմել էր 53 գործակից նախորդ ամսվա 53.1-ի փոխարեն, իսկ մայիս ամսվա նախնական գնահատականների համաձայն նվազել է մինչև 52.9 արժեքը: Այս ինդեքսի նվազումը խոսում է արդյունաբերության և ծառայությունների ոլորտներում որոշակի պասիվության մասին: Գերմանիայի, Ֆրանսիայի, Իսպանիայի Իտալիայի և ընդհանուր ԵՄ արդյունաբերական ոլորտի գնումների մայիս ամսվա համար հաշվարկված PMI ինդեքսները ևս ցածր արժեքներ են գրանցել: Նախորդ ամսվա համեմատ ընդամենը 0.1 կետով աճել է միայն Ֆրանսիայի արդյունաբերության ոլորտի գնումների ինդեքսը, ինչը, սակայն, կազմելով 48.4 գործակից՝ դեռևս պահպանվել է 50-ից ցածր մակարդակում: Իսպանիայի և Իտալիայի արդյունաբերության PMI ինդեքսները համապատասխանաբար կազմել են 51.8 և 52.4 գործակից՝ զիջելով թե՛ նախկին և թե՛ կանխատեսվող արժեքները: Գերմանիայի արդյունաբերության ոլորտի գնումների PMI ինդեքսը մայիս ամսին կազմել է 52.1 գործակից՝ նախկին 52.4-ի փոխարեն: ԵՄ արդյունաբերության ոլորտի գնումների PMI ինդեքսը ապրիլին 51.7-ից նվազելով մինչև 51.5, մայիս ամսին պահպանվել է նույն մակարդակում:

Չնայած արդյունաբերության և ծառայությունների ոլորտների այսպիսի բացասական շարժերին՝ ԵՄ երկրներում որոշակի աճ է գրանցել սպառողների վստահության ինդեքսը՝ սահմանվելով -7 մակարդակում նախկին -9.3-ի փոխարեն: Ինչպես նաև բարելավվել են բիզնես միջավայրի տրամադրվածությունները. մայիս ամսվա համար հաշվարկված տվյալների համաձայն բիզնես միջավայրի տրամադրվածությունների ինդեքսը կազմել է 0.3 գործակից նախկին 0.2-ի փոխարեն:

Մինչև մարտի 31-ը Եվրոյի գոտու բոնդերից կապիտալի արտահոսքի ծավալը գերազանցել է կես տրիլիոն եվրոն: Վերջին մի քանի ամիսների ընթացքում ներդրողները վաճառում էին եվրոպական ֆոնդային ինդեքսներին հետևող բորսայական ֆոնդերը (ETF/Exchange-Traded Funds)՝ դուրս բերելով իրենց կապիտալը եվրոպական բաժնետոմսերի ու պարտատոմսերի շուկաներից: 2008թ-ից ի վեր սա Եվրոպայից կապիտալի արտահոսքի դիտված առավել երկար ժամանակահատվածն

է և հանդիսանում է տարածաշրջանային քաղաքականության բարդությունների, տոկոսադրույքների ծայրահեղ ցածր մակարդակի, բանկային համակարգի թուլության ու տևական մակրոտնտեսական խնդիրների հետևանքը: Ընդ որում, 2016թ մարտ ամսից սկսած վաճառվել է եվրոպական ֆոնդային ինդեքսներին հետևող 22.6 մլրդ ԱՄՆ դոլար արժուրությամբ ETF ֆոնդ: Bank of America Merrill Lynch-ի գնահատմամբ մայիս ամսին միջազգային ներդրողների կողմից Եվրոյի գոտու ընկերությունների բաժնետոմսերում ներդրումների բաժինը հասել է վերջին 17 ամիսների իր մինիմումին: Եվրոպական խոշորագույն ընկերությունների Stoxx 600 բաղադրյալ ինդեքսն 2016թ սկզբից նվազել է 8%-ով, իսկ առավելագույն անկումը գրանցվել է բանկային ոլորտում՝ -19%:

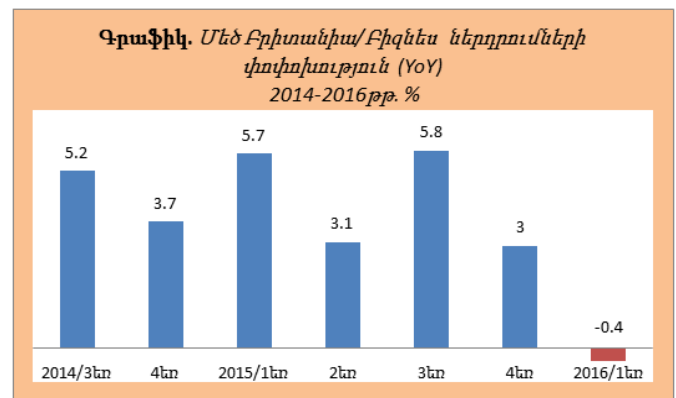
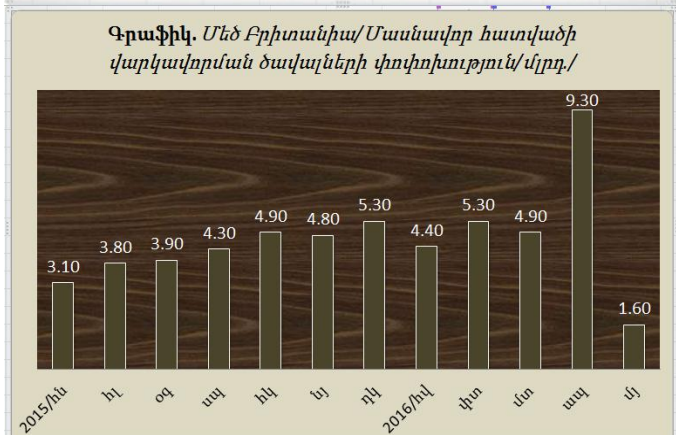
Գերմանիայում 2016թ. առաջին եռամսկայում ՀՆԱ աճը 2015թ. առաջին եռամսյակի համեմատ կազմել է 1.3%, իսկ ՀՆԱ եռամսյակային փոփոխությունը նախորդ եռամսյակի նկատմամբ կազմել է 0.7%: Գերմանիայի վիճակագրական գրասենյակի կողմից հրապարակված տվյալների համաձայն ապրիլ ամսին երկրում մանրածախ առևտրի ծավալները նախորդ տարվա նույն ամսվա նկատմամբ ավելացել են 2.3%-ով՝ գերազանցելով նախորդ ամսվա 0.6% աճի ցուցանիշը: Ամսական կտրվածքով, սակայն, առևտրի ծավալների նվազման միտումը շարունակվում է 2016թ փետրվար ամսից սկսած: Ապրիլին նախորդ ամսվա նկատմամբ անկումը կազմել է 0.9%: Ուժեղ աշխատուժի շուկայի և սպառողական տրամադրվածությունների բարձր մակարդակի պայմաններում վերջինս շուկայի մասնակիցների համար անսպասելի ցուցանիշ էր: Նշենք, որ տարվա առաջին չորս ամիսներին նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ մանրածախ առևտրի իրական ծավալները երկրում աճել են 1.9%-ով: Նշված ցուցանիշները սպառողական ծախսերի մակարդակը բնորոշող առանցքային ցուցանիշ են և ընկած են երկրում ընդհանուր տնտեսական ակտիվության հիմքում:

Գործազուրկների թվաքանակը Գերմանիայում մայիս ամսին նվազել է 11 հազարով: Ընդ որում գործազուրկների թվաքանակի նվազում է դիտվում արդեն ութերորդ ամիսը շարունակ: Գործազրկության մակարդակը երկրում ապրիլյան 6.2%-ից հետո գրանցել է ռեկորդային ցածր՝ 6.1% մակարդակ:

Մեծ Բրիտանիայում 2016թ. առաջին եռամսյակում 2015թ. առաջին եռամսյակի նկատմամբ ՀՆԱ աճը կազմել է 2%՝ կանխատեսվող 2.1%-ի փոխարեն: ՀՆԱ ՉԾԳ աճը կազմել է 0.4%: Որոշ չափով բարելավվել է Մեծ Բրիտանիայի արդյունաբերության ոլորտի գնումների PMI ինդեքսը՝ նախկին 49.4 արժեքից արդեն մայիս ամսին գրանցելով 50.1 արժեք: Սա նշանակում է, որ այս ոլորտում արդեն որոշակի ակտիվություն է նկատվում: Սպառողական վարկերի ծավալներն ապրիլ ամսվա ընթացքում աճել են ընդամենը 1.287 մլրդ.-ով, ինչը 535 մլն.-ով ավելի քիչ է, քան նախորդ ամսվա գրանցված աճն էր: Ապրիլին հաստատված հիփոթեքային վարկերի ծավալն աճել է ընդամենը 66.25 հազարով նախկին 70.31 հազարի փոխարեն: Մարտ ամսին 2007 թվականից հետո առավելագույն 7.4 մլրդ. աճ գրանցելուց հետո հիփոթեքային վարկավորման ծավալներն արդեն ապրիլին աճել են ընդամենը 0.3 մլրդ.-ով՝ կանխատեսվող 3.8 մլրդ.-ի փոխարեն: Ապրիլ ամսվա տվյալներով 2008թ. հետո մինչ այժմ առավելագույն 9.2 մլրդ աճ էին գրանցել մասնավոր հատվածի վարկավորման ծավալները, սակայն նոր հրապարակված տվյալների համաձայն նախորդ ամիս արդեն աճը կազմել է ընդամենը 1.6 մլրդ:

2016թ. առաջին եռամսյակում 2015թ. առաջին եռամսյակի համեմատ Մեծ Բրիտանիայում 0.4%-ով նվազել են բիզնես ներդրումները, այն դեպքում, երբ նախորդ ժամանակահատվածում գրանցվել էր 3% աճ:

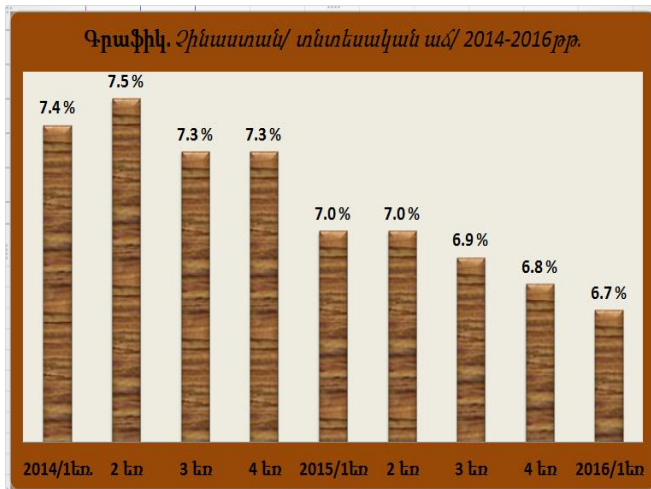
Նախկինում հրապարակված տվյալների համաձայն արդյունաբերական արտադրությունը կրճատվել էր 0.4%-ով, իսկ շինարարության ոլորտում գրանցվել էր



0.1% անկում: Համաձայն մայիսի 26-ին հրապարակված տվյալների՝ ծառայությունների ոլորտում, որին բաժին է ընկնում ՀՆԱ 79%-ը, նախորդ ժամանակահատվածի 0.8% աճի փոխարեն մայիս ամսին գրանցվել է ընդամենը 0.6% աճ: Որպես Մեծ Բրիտանիայի տնտեսության հետագա ընթացքի համար ռիսկային և որոշիչ գործոն շարունակում է մնալ հունիսին կայանալիք ԵՄ կազմից դուրս գալու հետ կապված հանրաքվեն:

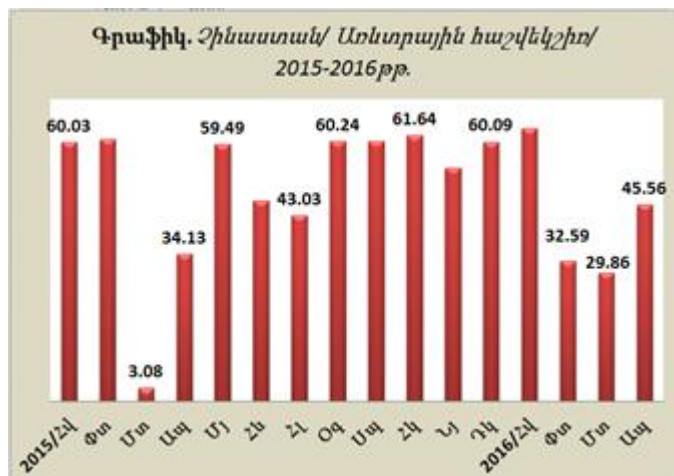
Չինաստան

Համաշխարհային տնտեսության համար 20 զարգացած և զարգացող երկրների ագրեգացված տվյալների հիման վրա (Fitch 20) 2016թ. ընթացքում Fitch-ի կողմից



կանխատեսվում է 2.5% աճ, իսկ 2017թ.՝ 3%: Չինաստանի տնտեսության համար 2016թ. և 2017թ. ընթացքում Fitch-ի կողմից արդեն կանխատեսվում է 6.3% աճ նախկին 6.2% և 6%-ի փոխարեն: Այսպիսի փոփոխությունն առավելապես պայմանավորված է վերջին ժամանակներս Չինաստանի տնտեսության առանձին հատվածներում գրանցված որոշ դրական տեղաշարժերով, որոնք

ակնկալվում է, որ կնպաստեն ընդհանուր տնտեսական աճին: Հարկ է նշել, սակայն, որ ապրիլ ամսին երկրի առևտրային հաշվեկշիռը չնայած, որ բարելավվել է՝ կազմելով 45.6 մլրդ դոլար, առևտրի ցուցանիշներն ընդհանուր առմամբ վատթարացել են: Նշենք, որ երկրի ներմուծման ծավալների կրճատում է դիտվում արդեն 18-րդ ամիսը շարունակ: Արտահանման ծավալները մարտ ամսվա 11.5% աճից հետո ապրիլին կրճատվել են 1.8%-ով: Ներմուծման ծավալներն



իրենց հերթին կրճատվել են 10.9%-ով՝ նախորդ ամսում 7.6%-ով կրճատվելուց հետո: Չինաստանի ներմուծման և արտահանման ծավալների կրճատումը խոսում է ինչպես ներքին այնպես էլ արտաքին պահանջարկի նվազման մասին և շուկայի մասնակիցների շրջանում զսպում է աշխարհի երկրորդ խոշոր տնտեսության վերականգնման հետ կապված սպասումները: Նշենք, սակայն, որ մայիսի 9-ին Չինաստանը հայտարարեց առևտրի խթանման միջոցառումների մասին՝ ներառյալ ֆինանսական հաստատությունների կողմից առևտրով զբաղվող կազմակերպությունների վարկավորման խթանման միջոցների ու նրանց նկատմամբ հարկային արտոնությունների բարելավված քաղաքականության կիրառումը: Նախորդ տարվա ապրիլի համեմատ 7.6%-ով աճել են Չինաստանի կողմից նավթի ներմուծման ծավալները:

Ապրիլ ամսին երկրի արտադրողների գների ինդեքսը բարելավվել է ավելի մեծ չափով, քան սպասվում էր՝ կազմելով -3.4% 2015թ նույն ամսվա -4.3% ցուցանիշից հետո: Ինչ վերաբերում է սպառողական գների ապրիլյան YoY ինդեքսին, ապա վերջինս պահպանվել է 2.3% մակարդակում: ՄԳԻ MoM ինդեքսն իր հերթին նախորդ -0.4%-ից հետո գրանցել է -0.2% ցուցանիշը: Սպառողական գնաճի մակարդակը երկրում ցածր է նպատակային ցուցանիշից՝ մատնանշելով թույլ պահանջարկին, իսկ արտադրողների գների բարձրացումն առավելապես պայմանավորված է հումքային ապրանքների՝ երկաթի հանքաքարի և պողպատի գների սպեկուլյատիվ աճով և ամենայն հավանականությամբ երկար չի տևի:

2016թ. հունվար-ապրիլին 2015թ. նույն ժամանակահատվածի համեմատ Չինաստանում օտարերկրյա ուղղակի ներդրումնրն աճել են մոտ 4.8%-ով՝ կազմելով 286.78 մլրդ յուան կամ 45.3 մլրդ. դոլար: Որպես չինական տնտեսության գլխավոր ներդրողներ շարունակում են մնալ ԱՄՆ-ն, ԵՄ-ն և Ճպոնիան: Չնայած տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղմանը՝ Չինաստանում շարունակում են աճել նաև ոչ ֆինանսական հատվածում օտարերկրյա ուղղակի ներդրումները, որոնց մեծ մասը (70.2%) բաժին է ընկել ծառայությունների ոլորտին: Ոչ ֆինանսական հատվածի ուղղակի օտարերկրյա ներդրումների ծավալը 2016թ. առաջին 4 ամիսների ընթացքում կազմել է 201.4 մլրդ. յուան:

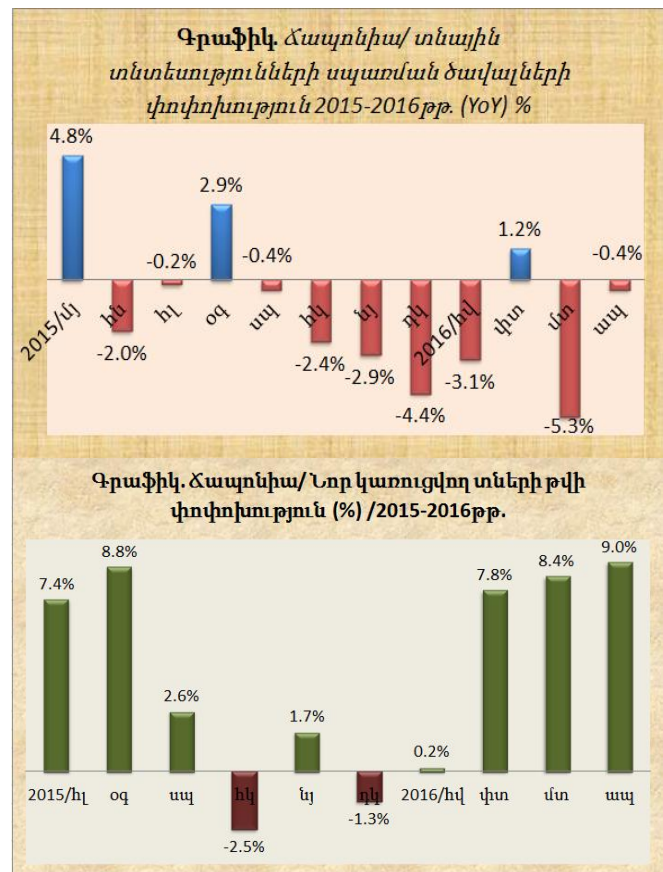
Ճապոնիա

Ճապոնիայի տնտեսությունը 2016թ. առաջին եռամսյակում գրանցել էր 1.7% աճ և կարողացել էր վերականգնել 2015թ. վերջին քառորդում գրանցված անկման կորուստները: Չնայած այսպիսի աճին՝ ՀՆԱ կարևորագույն բաղադրիչներից մասնավոր սպառումն արդեն 3 ամիս շարունակ սկսել է նվազել: 2016թ. ապրիլին մարտ ամսվա համեմատ տնային տնտեսությունների կողմից սպառման ծավալներն աճել են 0.2%-ով: Նշենք, որ հունվարին 0.6%-ով կրճատվելուց հետո սպառման ծավալները փետրվար և մարտ ամիսներին աճել էին համապատասխանաբար 1.7% և 0.5%-ով: Ճապոնիայում տնային տնտեսությունների սպառման ծավալների տարեկան (YoY) կրճատումը մարտ ամսին կազմել էր 5.6%, ինչը վերջին մեկ տարվա առավելագույն կրճատումն էր: 2016թ. ապրիլին արդեն 2015թ. ապրիլի համեմատ սպառման ծավալների կրճատումը կազմել է 0.4%՝ սպասվող 1.4%-ի փոխարեն:

2016թ. ապրիլին դրական տեղաշարժեր են գրանցվել Ճապոնիայի աշխատանքի շուկայում: Առկա աշխատատեղերի և աշխատանքի դիմումների թվի հարաբերակցությունը կազմել է 1.34 գործակից՝ 1.3-ի փոխարեն: Գործազրկության մակարդակը պահպանվել է նախկին 3.2% մակարդակում:

Ապրիլ ամսվա ընթացքում նախնական տվյալների համաձայն արդյունաբերական արտադրանքի ծավալների փոփոխությունը կազմել է +0.3%: Առաջիկա երկու ամիսների համար արված կանխատեսումների համաձայն սպասվում է 2.2% ամսական աճ հաջորդ ամիս, իսկ երկու ամիս հետո՝ 0.3% աճ:

Վերջին երեք ամիսներին սկսել է աճել նոր կառուցվող տների թիվը: Փետրվար և մարտ ամիսներին աճելով համապատասխանաբար 7.8% և 8.4%-ով՝ արդեն ապրիլին նոր կառուցվող տների թիվը աճել է 9%-ով:



Ճապոնիայի վարչապետ Ս. Աբեն նշել է, որ պատրաստվում են երկու տարով հետաձգել 2017-ին ծրագրված սպառողական հարկի՝ ներկա 8 տոկոսից մինչև 10 տոկոս բարձրացումը: Ճապոնիայի ընդդիմադիր կուսակցությունները խորհրդարանում հանդես եկան կառավարությանը անվստահություն հայտնելու առաջարկությամբ՝ պայմանավորված Ս. Աբեի վարած քաղաքականությամբ:

2016թ. ապրիլ ամսին կրճատվել են Ճապոնիայի ներմուծման ծավալները: Ներմուծման տարեկան կրճատումը կազմել է 23.3%, ինչը 2009թ-ից հետո գրանցված առավելագույն կրճատումն է և խոսում է ներքին պահանջարկի թուլացման մասին:

2016թ. ապրիլին 2015թ. նույն ամսվա համեմատ 10.1%-ով կրճատվել են նաև Ճապոնիայի արտահանման ծավալները (մարտ ամսին արտահանման YoY կրճատումը կազմել էր 6.8%): Սա Ճապոնիայից արտահանման ծավալների՝ վերջին երեք ամիսներին գրանցված առավելագույն կրճատումն է: Արդյունքում երկրի առևտրային հաշվեկշռի ավելցուկը ապրիլ ամսին կազմել է 823.5 մլրդ. իեն:

Որոշակի պասիվացում է նկատվում Ճապոնիայի արդյունաբերության ոլորտում: Վերջին տվյալների համաձայն արդյունաբերության ոլորտի գնումների PMI ինդեքսը գրանցել է վերջին երեք տարիների նվազագույն 47.6 արժեքը: Այս ցուցանիշի 50-ից ցածր արժեքը խոսում է արդյունաբերության ոլորտում գործարար ակտիվության նվազման մասին: Կարելի է ենթադրել, որ արդյունաբերության ոլորտի այսպիսի բացասական տվյալը որոշակի ճնշում կգործադրի Ճապոնիայի Բանկի կողմից դրամավարկային քաղաքականության խստացման հնարավոր որոշման վրա:

Ապրիլին, վառելիքի գների նվազման և կենցաղային էլեկտրոնիկայի վաճառքի ծավալների կրճատման ֆոնին, Ճապոնիայում մանրածախ առևտրի ծավալները նվազել են 0.8%-ով (YoY):

Ճապոնիայի Ազգային վիճակագրական բյուրոյի և Հանրային կառավարման նախարարության կողմից հրապարակված տվյալների համաձայն Ճապոնիայում նախորդ տարվա ապրիլի նկատմամբ Core ինֆլյացիան կազմել է 0.3%: Սպառողական գները ճնշման տակ են հատկապես սննդամթերքի գների անկման հետևանքով: Սպառողական զամբյուղի կեսից քիչ ավելին կազմող ծառայությունների գները որոշակի աճ են գրանցել բժշկական և կոմունալ ծառայությունների գների աճի հաշվին: Ընդհանուր առմամբ, երկրում աշխատավարձերի աճի ցածր տեմպը անորոշ է դարձնում Ճապոնիայի Բանկի կողմից երկրում գնաճը նպատակային 2% մակարդակին հասցնելու հեռանկարը:

Մայիսին Ճապոնիայում տեղի ունեցավ G7-ի երկօրյա գագաթնաժողովը, որի ընթացքում քննարկվեցին համաշխարհային տնտեսական աճի, արժույթային փոխարժեքների և խթանող տնտեսական քաղաքականությունների

տարբերությունների խնդիրները, ինչպես նաև մի շարք քաղաքական հարցեր: Երկրների ղեկավարներն արձանագրեցին, որ համաշխարհային տնտեսության աճի տեմպերը շարունակում են զսպված և պոտենցիալից ցածր մակարդակում մնալ, իսկ տնտեսական աճը զսպող ռիսկերը գերակայում են: G7 երկրները գազաթնաժողովի ղեկլարացիայով պարտավորվեցին պահպանել իրենց արժույթների շուկայական փոխարժեքներն ու ձեռնպահ մնալ մրցակցային դնավացիաներից: Վերջինս հատկապես ուղղված էր Ճապոնիային, որը բազմիցս հայտարարել է իենի կտրուկ արժևորումը զսպելու նպատակով արժութային ինտերվենցիաներ իրականացնելուն պատրաստ լինելու մասին: Համաշխարհային տնտեսության համար ստեղծվող լրացուցիչ ռիսկերը զսպելու համար երկրները պայմանավորվածության եկան տնտեսական քաղաքականության գործողություններն իրականացնել առավել հաշվեկշռված և կոորդինացված կերպով:

Ապրանքային շուկա

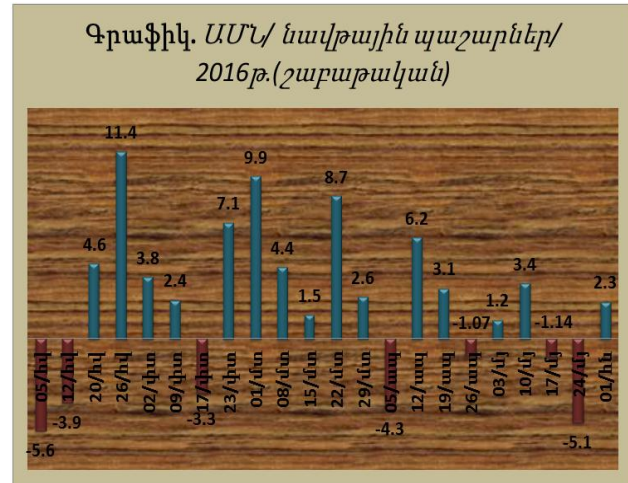
Չնայած, որ նավթի առաջարկի կրճատման պայմաններում ապրիլ ամսվա ընթացքում նավթի գներն աճել են մոտ 20%-ով, ապրիլի 29-ից մինչ մայիսի 9-ը շուկայում նկատվել է որոշակի գնանկում: Մինչև մայիսի 9-ը նավթի գները Գրաֆիկ. Նավթի գնի դինամիկա/ 29 ապրիլ-09 մայիս



արդյունահանման ծավալների աճի վերաբերյալ մի շարք խոշոր նավթ արդյունահանող երկրների կողմից արված հայտարարությունների ֆոնին մոտ 9.6% անկում գրանցեցին՝ հասնելով ամսվա ընթացքում նվազագույն 43.29 ԱՄՆ դոլար արժեքին: Մայիս ամսվա առաջին շաբաթվա ընթացքում գրանցված անկումից հետո, սակայն, նավթի գներն ամիջապես վերականգնվեցին և ամբողջ մայիս ամսվա ընթացքում

առավելապես դրսևորեցին աճի դինամիկա: Այդպիսի աճն առավելապես պայմանավորված էր նավթի առաջարկի կրճատման ազդակներով: Մի կողմից Կանադայում անտառային հրդեհի հետևանքով խախտվել էր երկրում նավթի

արդյունահանման գործընթացը, մյուս կողմից ԱՄՆ-ում նավթի արդյունահանման ծավալները 11 շաբաթ անընդմեջ կրճատվել էին, ինչը շարունակվեց մինչև մայիսի վերջ (վերջին տվյալներով մայիսի 4-րդ շաբաթվա ընթացքում նավթի արդյունահանումն ԱՄՆ-ում կազմել է մոտ 8.7 մլն. բարել/օր, ինչը օրական արդյունահանման ծավալների՝ 2014 թվականի սեպտեմբերից հետո գրանցված նվազագույն արժեքն է): Ամբողջ մայիս ամսվա ընթացքում ԱՄՆ ակտիվ նավթահորերի թիվը կրճատվել է 46 հատով: Բացի այդ մի շաբթ նավթ արդյունահանող երկրներում դեռևս պահպանվում են նավթի առաջարկի կրճատմանը հանգեցնող



նախապայմանները: Մայիս ամսվա ընթացքում նավթի գնի աճին նպաստող գործոններից էր նաև Լիբիայում և Նիգերիայում մարտական գործողությունների սրումը, ինչի հետևանքով տուժել էր նավթի արդյունահանման գործընթացը և առաջացել էին նավթային տանկերների տեղափոխման խնդիրներ: Նիգերիայում նավթի արդյունահանման ծավալները նվազեցին մինչև 1.1մլն բարել/օր, ինչը գրեթե մոտեցել է 22 տարվա նվազագույն արժեքին: Նավթի օրական արդյունահանման պոտենցիալ ծավալներն այստեղ կազմում են 3 մլն բարել, սակայն մարտական գործողությունների պատճառով մի շաբթ նավթահորերի աշխատանքներ դադարեցվել էին: Մայիսի 10-ին Նիգերիայի նավթային աշխատողների արհմիությունը հայտարարել էր, որ մարտական գործողությունների պայմաններում Chevron և Shell խոշոր նավթային կազմակերպությունները ապահովության համար սկսել են աշխատողների տարահանումներ իրականացնել: Մարտական գործողությունների պատճառով կազմակերպությունները նավթի արդյունահանման ծավալները նվազեցրել էին մոտ 90 հազ. բարել/օրով: Նավթի գնի աճին նպաստող գործոններից էր նաև մայիսի 21-ից Ֆրանսիայում մեկնարկած նավթային ոլորտի աշխատողների գործադուլը, որի պատճառով խախտվել էր նավթային տանկերների տեղափոխման գործընթացը: Նավթի առաջարկի կրճատման պայմաններում մայիս ամսվա ընթացքում 2015թ. հոկտեմբերից հետո առաջին անգամ բրենթ տեսակի նավթի մեկ բարելի գինը հասել է 50 ԱՄՆ դոլարի սահմանը:

Արդեն մայիսի 26-ին ամսվա սկզբի համեմատ նավթի գինն աճել էր մոտ 15.8%-ով:

Հունիսի 2-ին Վիեննայում կայացավ ՕՊԵԿ-ի անդամ և այլ նավթ արդյունահանող երկրների հանդիպումը: Հանդիպման ժամանակ նավթի արդյունահանման ծավալների ֆիքսման հետ կապված որևէ որոշում չկայացվեց, ինչը սպասելի էր, քանի որ նավթի շուկան այժմ գտնվում է հավասարակշռման պրոցեսում, իսկ նավթի գներն արդեն իսկ 2016թ. հունվարից հետո մինչ այժմ աճել են ավելի քան 80%-ով: Հանդիպումից հետո, երբ հայտնի դարձավ, որ առաջարկի կրճատման որոշում չի կայացվել, նավթի գները սկսեցին նվազել, սակայն ԱՄՆ նավթային պաշարների կրճատման տվյալների հրապարակումից հետո անմիջապես վերականգնվեցին և կրկին հատեցին 50 ԱՄՆ դոլարի սահմանը:

Գրաֆիկ. Նավթի գին/09 մայիս-03 հունիս



ԱՄՆ Էներգետիկ տեղեկատվության ադմինիստրացիան ավելացրել է 2016թ. և 2017թ. նավթի համաշխարհային պահանջարկի իր կանխատեսումները: 2016թ. համար արդեն կանխատեսվում է, որ նավթի օրական սպառման ծավալների աճը կկազմի 1.43 մլն բարել/օր, ինչը 270 հազար բարել/օրով ավելին է, քան նախկին կանխատեսումը: 2017թ. համար կանխատեսվող աճի մակարդակն ավելացվել է 210 հազար բարել/օրով՝ սահմանվելով 1.54 մլն բարել/օր: Ադմինիստրացիան նշում է, որ կանխատեսումների այսպիսի վերանայումը պայմանավորված է Չինաստանի և Հնդկաստանի կողմից պահանջարկի աճով: Կանխատեսվում է, որ Չինաստանի կողմից նավթի նկատմամբ պահանջարկը 2016թ. կաճի 0.4մլն բարել/օրով: ԱՄՆ նավթի օրական արդյունահանման համար կանխատեսվում է 8.6մլն բարել/օր մակարդակ 2016թ. և 8.2մլն բարել/օր մակարդակ 2017թ.: Սպասվում է, որ նավթի համաշխարհային պաշարները կշարունակեն աճել, սակայն աճի տեմպերը կդանդաղեն:

Goldman Sachs-ը իր վերջին հաշվետվության մեջ նշել է, որ փոփոխել է նավթի շուկայի հետ կապված կանխատեսումները: Համաձայն նոր կանխատեսումների՝ պահանջարկի աճի և արդյունահանման ծավալների կտրուկ նվազման պայմաններում նավթի շուկայում նախկին ավելցուկային առաջարկից անցումը նավթային պաշարների դեֆիցիտի հնարավոր է արդեն ավելի շուտ քան սպասվում էր: Նավթային պաշարների կանխատեսվող դեֆիցիտը պայմանավորված է

ներկայումս մի շարք խոշոր նավթ արդյունահանող երկրներում արդյունահանման ծավալների խիստ կրճատումներով և անընդհատ աճող պահանջարկով: Մասնավորապես, Վենեսուելայի նավթի օրական արդյունահանման ծավալներն արդեն տարվա սկզբից մինչ այժմ նվազել են 188 հազար բարելով, ԱՄՆ-ում մի շարք նավթային խոշոր կազմակերպությունների սնանկացման պատճառով նավթի արդյունահանման ծավալները 2015թ. առավելագույն արժեքից նվազել են մոտ 8.4%-ով, իսկ Չինաստանում միայն ապրիլ ամսին նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ նավթի արդյունահանման ծավալները նվազել են 5.6%-ով: WTI տեսակի նավթի գնի համար արդեն Goldman Sachs-ը կանխատեսում է մեկ բարելի դիմաց 45 ԱՄՆ դոլար միջին գին 2016թ. երկրորդ եռամսյակի համար, 50 ԱՄՆ դոլար 2016թ. երկրորդ կիսամյակի համար, 45 ԱՄՆ դոլար և 60 ԱՄՆ դոլար համապատասխանաբար 2017թ. առաջին և չորրորդ քառորդների համար:

Աշխարհի խոշորագույն նավթային կազմակերպությունների շրջանում նույնիսկ նավթի գնի՝ 50 ԱՄՆ դոլարից բարձր արժեքներ գրանցելու պայմաններում դեռևս որոշակի զգուշավորություն է նկատվում: Վերջիններս խուսափում են ժամանակից շուտ ծախսերի ավելացումից, քանի որ նախորդ տասնամյակում նավթի գների աճի ֆոնին մի շարք խոշոր կազմակերպություններ (Exxon Mobil Corp., Royal Dutch Shell PLC, BP PLC և այլն) հսկայական գումարներ ծախսեցին նոր նավթագազային նախագծերի ֆինանսավորման համար, սակայն 2014թ. և 2015թ. նավթի գների անկման պայմաններում արդեն կորուստներ կրելով սկսեցին կրճատել ծախսերը:

Խոշորագույն կազմակերպություններից BP PLC-ի ներկայացուցիչները հայտարարել են, որ նույնիսկ մեկ բարելի դիմաց 60 ԱՄՆ դոլար գնի սահմանման պայմաններում չեն պատրաստվում ավելացնել նավթի արդյունահանման ծավալները: Royal Dutch Shell PLC-ն արդեն հայտարարել էր աշխատատեղերի նոր կրճատումների մասին՝ մեկ տարվա ընթացքում աշխատողների թվի պլանավորվող կրճատումները հասցնելով 5 հազարի: Իսկ դեռևս ամսվա սկզբից կազմակերպությունն արդեն հայտարարել էր, որ պատրաստվում է 2016թ. նոր նախագծերի կապիտալ ծախսերը կրճատել մոտ 10%-ով: Exxon կազմակերպությունը 2016թ. ընթացքում 25%-ով կրճատել է ծախսերը, իսկ նավթահորերի թիվը 60-ից նվազեցրել է մինչև 16:

Նավթի մեկ բարելի 50-60 ԱՄՆ դոլար գինը խոշոր կազմակերպությունների երկարաժամկետ և ծախսատար նախագծերի համար դեռևս բավարար արժեք չէ, սակայն, որոշ չափով նպաստում է փոքր նավթային կազմակերպությունների ոչ շատ ծախսատար նախագծերի շահութաբերության աճին:

Միջազգային էներգետիկ գործակալությունը մինչև 2016թ. չորրորդ եռամսյակը կանխատեսում է նավթի պահանջարկի օրական մոտ 1.8 մլն. բարելավ աճ՝ մինչև 96.8 մլն. բարել/օր, իսկ 50 ԱՄՆ դոլար գնի պայմաններում արդյունահանման ծավալների աճն առայժմ կասկածի տակ է: Ստորև ներկայացված են 2016-2018թթ. ընթացքում նավթի գնի՝ խոշորագույն բանկերի և ներդրումային կազմակերպությունների համախմբված կանխատեսումները (մեդիանա)։

Աղյուսակ. Նավթի գնի՝ խոշորագույն բանկերի և ներդրումային կազմակերպությունների համախմբված կանխատեսումներ(մեդիանա)						
	<i>2 եռ 2016</i>	<i>3 եռ 2016</i>	<i>4 եռ 2016</i>	<i>1 եռ. 2017</i>	<i>2017</i>	<i>2018</i>
WTI	40.00	44.00	47.00	49.00	53.83	59.00
Brent	41.00	45.00	48.50	50.25	55.00	62.00

2015թ ընթացքում ավելի քան 10% անկում գրանցելուց հետո ոսկու գները 2016թ. առաջին եռամսյակում աճել են մոտ 20%-ով, ինչը վերջին 30 տարիների

Ոսկու նկատմամբ համաշխարհային պահանջարկ (տոննա) / Ոսկու Համաշխարհային խորհուրդ

	2014	2015	2016թ. 1-ին եռ	%
<i>Ոսկյա իրեր</i>	2,482.0	2,397.5	481.9	↓ -19
<i>Ոսկու ձուլակտորներ և մետաղադրամներ</i>	1,005.6	1,023.9	253.9	↑ 1
<i>Կենտրոնական բանկեր</i>	583.9	566.3	109.4	↓ -3
<i>Ոսկու նկատմամբ պահանջարկ</i>	4,236.4	4,193.1	1,289.8	↑ 21

ռեկորդային ցուցանիշ է: Աճի հիմնական պատճառը ներդրողների կողմից ռիսկի նկատմամբ հակվածության նվազումն ու առավել ապահով ակտիվների նկատմամբ պահանջարկի աճն էր: Ոսկու համաշխարհային խորհրդի (World Gold Council: WGC) կողմից 2016թ.

փետրվար և մարտ ամիսների համար տարբեր երկրների ոսկու պաշարների վերաբերյալ հերթական հաշվետվության համաձայն բոլոր երկրների ոսկու պաշարները միասին ներկայումս կազմում են մոտ 32,754 տոննա, ինչը 89.2 տոննայով զիջում է նախորդ հաշվետու ժամանակահատվածում գրանցված արժեքին: Ոսկու նկատմամբ համաշխարհային պահանջարկը 2016թ առաջին եռամսյակում 2015թ. առաջին եռամսյակի համեմատ 21% աճ է գրանցել: 2016թ. մարտ ամսին աշխարհի խոշորագույն ոսկի արդյունահանող երկրում՝ Հարավաֆրիկյան Հանրապետությունում, ոսկու արդյունահանման ծավալները 27% աճ էին գրանցել, սակայն արդեն մայիս ամսին գրանցվել է 7.4%-ով կրճատում:

Որպես ոսկու գնի վրա առավելագույնս ազդող գործոն շարունակում են մնալ ԱՄՆ ՖՊՀ կողմից ԴՎՔ տոկոսադրույքի հնարավոր բարձրացումը, մի շարք երկրների կողմից բացասական տոկոսադրույքների կիրառումը, թե՛ հումքի և թե՛ արժույթային շուկաներում վերջին ժամանակներս ստեղծված անորոշությունները, համաշխարհային տնտեսության աճի տեմպերի դանդաղումը:

Ընդհանուր առմամբ ամբողջ մայիս ամսվա ընթացքում ոսկու գները դրսևորել են անկման դինամիկա. անկումը ամսվա վերջի դրությամբ կազմել է մոտ 7.1%: Այսպիսի գնանկման հիմնական պատճառներից էին ԱՄՆ ՖՊՀ տոկոսադրույքի հնարավոր բարձրացման սպասումները: ԱՄՆ-ից ստացվող օպտիմիստական տնտեսական ցուցանիշները նպաստեցին ներդրողների շրջանում ԴՊՀ կողմից դրամավարկային քաղաքականության առանցքային տոկոսադրույքի բարձրացման սպասումների ավելացմանը՝ զսպելով թանկարժեք մետաղի նկատմամբ պահանջարկը: Բացի այդ, ամսվա ընթացքում ԴՊՀ ներկայացուցիչներն (Դ. Լոքարտ, Ջ. Վիլյամս (մայիսի 17-ի ելույթ), Ջ.Բուլլարդ (մայիսի 23-ի ելույթ)) իրենց ելույթներում արդարացնում էին հունիս-հուլիս ամիսներին տոկոսադրույքների բարձրացման անհրաժեշտությունը՝ մատնանշելով հատկապես ԱՄՆ աշխատուժի և անշարժ գույքի շուկաներում դիտվող աճողական դինամիկան և երկրում ինֆլյացիոն միջավայրի բարելավման միտումները:

Մայիսի սկզբից ոսկու շուկայում դիտվող գնանկումը հատկապես ուժգնացավ մայիսի 18-ին ԱՄՆ ԴՊՀ Բաց շուկայական գործառնությունների կոմիտեի ապրիլյան նիստի արձանագրության հրապարակումից հետո: Վերջինումս նշվում էր, որ 2016թ երկրորդ քառորդում ԱՄՆ բարենպաստ տնտեսական ցուցանիշների հրապարակման պարագայում ԴՊՀ-ն, ամենայն հավանականությամբ, կբարձրացնի դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը:

Բարձր տոկոսադրույքների պայմաններում ոսկին, որպես կանոն, ներդրողների համար կորցնում է իր գրավչությունը, քանի որ աճում են տոկոսային եկամուտ չապահովող ոսկու այլընտրանքային ծախսերը: Բացի այդ, ամսվա սկզբից ԱՄՆ դոլարի դիրքերի էական բարելավումն այլ արժույթների նկատմամբ (ԱՄՆ դոլարի ինդեքսը մոտ

Գրաֆիկ. Ոսկու գնի դինամիկա/ 2016թ. մայիս



3.7% աճ է արձանագրել) բացասաբար էր անդրադառնում դոլարով գնանշվող ոսկու նկատմամբ պահանջարկի վրա:

Ամբողջ մայիս ամսվա ընթացքում նվազելուց հետո ոսկու գինը կտրուկ աճ գրանցեց հունիսի 3-ին, երբ ԱՄՆ աշխատանքի շուկայի խիստ բացասական տվյալների հրապարակումից հետո շուկայի մասնակիցները կտրուկ փոխեցին իրենց սպասումները՝ ՖՊՀ հունիսյան նիստի ժամանակ դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքի 0.25 կետով բարձրացման հավանականությունը գնահատելով մոտ 5%: Սա մեծ տատանողականություն առաջացրեց արժույթային շուկայում և բնականաբար իր ազդեցությունն ունեցավ նաև թանկարժեք մետաղների գների վրա: Reuters-ի հարցման համաձայն՝ շուկայի մասնակիցների մեծ մասն այժմ արդեն տոկոսադրույքի 0.25 կետով բարձրացում սպասում է 2016թ. սեպտեմբերին: Արդյունքում ոսկու մեկ ունցիայի գինը մայիս ամսվա վերջում գրանցված նվազագույն 1206.94 ԱՄՆ դոլար արժեքից արդեն հունիսի 3-ին հասավ 1243.99 ԱՄՆ դոլար արժեքին:

Ճապոնիայում վերջին ժամանակներս իենի անընդհատ արժևորման պայմաններում թե՛ անհատ սպառողների և թե՛ արդյունաբերական հատվածի կողմից աճում է ոսկու նկատմամբ պահանջարկը: Թուրքիայում ոսկու ներմուծման ծավալները մայիս ամսվա ընթացքում աճել են մինչև 8.22 տոննա, ինչը 2015թ. օգոստոսից հետո գրնցված առավելագույն արժեքն է: Ապրիլին ոսկու ներմուծումը կազմել էր 3.22 տոննա: Ոսկու խոշորագույն սպառող երկրներից Հնդկաստանում հունիսի մեկից չեղյալ է համարվել թանկարժեք զարդերի կանխիկ գնումների համար սահմանված 1% հարկը: Այս սպառողական հարկը սահմանվել էր 2016թ. փետրվարին: Արդյունքում զգալիորեն նվազել էին թանկարժեք իրերի վաճառքի ծավալները: Արդեն ապրիլ ամսին վաճառքի նվազման պայմաններում բավարար շահույթ ապահովել չկարողանալով, ոսկերիչները գործադուլ սկսեցին (տևեց մոտ 42 օր): 2016թ. առաջին եռամսյակի ընթացքում Հնդկաստանում ոսկու պահանջարկը հասավ վերջին վեց տարիների նվազագույն արժեքին: Economic Times-ի հաղորդմամբ նշված ժամանակահատվածում Հնդկաստանում ոսկու նկատմամբ պահանջարկը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ նվազել է մոտ 41%-ով՝ հասնելով 88.4 տոննայի: Վերջին 5 տարիների ընթացքում տարվա առաջին եռամսյակի ընթացքում ոսկու նկատմամբ միջին պահանջարկը կազմել է մոտ 156.7 տոննա:

Այժմ վաճառողներն արդեն հարկի վերացման պայմաններում կարող են վերականգնել իրենց առևտրային գործունեությունը և վերականգնել կրած կորուստները, ինչին կարող է նպաստել նաև սովորաբար Հնդկաստանում հունիսին

հարսանեկան արարողությունների զգալի աճի պայմաններում թանկարժեք զարդերի նկատմամբ պահանջարկի աճը:

Քանի որ Հնդկաստանը հանդիսանում է ոսկու խոշորագույն սպառողներից մեկը ապա կարելի է ենթադրել որ այս երկրում պահանջարկի աճը էական ազդեցություն կարող է ունենալ ոսկու գնի հետագա ընթացքի վրա:

Այյումինի շուկայում վերջին ամիսներին արտադրության ծավալների կրճատման արդյունքում դիտվել է գների որոշակի աճ: Բացի այդ, այյումինի արտադրության գործընթացում եներգետիկ ծախսերի մեծ բաժնի հետևանքով այյումինի և վառելիքի, հատկապես՝ նավթի գների միջև առկա է դրական կորելյացիա: Ուստի նավթի գների աճի շարունակման պարագայում կխթանվեն նաև այյումինի գները: Սակայն այյումինի շուկայում ավելցուկը դեռևս պահպանվում է, ինչը խոչընդոտում է գների աճը: Իսկ Չինաստանում արտադրական ձեռնարկությունների շահույթների կրճատման հետևանքով կրճատվել է այյումինի նկատմամբ պահանջարկը:

Չինաստանի տնտեսական աճի տեմպերի նվազումն իր ազդեցությունն է ունենում նաև պղնձի գների վրա, քանի որ վերջինս պղնձի համաշխարհային շուկայում հանդիսանում է խոշորագույն սպառողը: Փետրվար-մարտ ամիսներին որոշակի աճ գրանցելուց հետո նախքան մայիսյան անկումը պղնձի գների դինամիկան կրեց տատանողական բնույթ: Թույլ պահանջարկի, ինչպես նաև շուկայում առկա ավելցուկի հետևանքով պղնձի գնի՝ 2016թ փետրվար-մարտ ամիսներին գրանցված աճը չշարունակվեց: Իսկ վերջինս տեղի էր ունեցել մասնակիորեն արտադրության ծավալների կրճատման, Չինաստանի կողմից ներմուծման որոշակի աճի և պահանջարկի հետագա աճի սպասումների հաշվին, ինչը, սակայն, կարճատև բնույթ կրեց:

Գյուղատնտեսական նշանակության ապրանքների շուկայում գների որոշակի աճը պայմանավորված էր անբարենպաստ եղանակային պայմանների հետևանքով առաջարկի կրճատմամբ և պահանջարկի աճով: Եգիպտացորենի շուկայում, չնայած ցածր գներին, պաշարները, հատկապես ամերիկյան, շարունակում են աճել՝ պայմանավորված վերջին ամիսներին ԱՄՆ դոլարի դիրքերի թուլացման արդյունքում ամերիկյան եգիպտացորենի նկատմամբ պահանջարկի աճի սպասումների առաջացմամբ: Բրազիլիայում չոր եղանակային պայմանները շուկայում առաջարկի կրճատման վտանգ են առաջացրել՝ նպաստելով եգիպտացորենի գնի աճին:

Ցորենի շուկայում գնանկումից հետո մարտ ամսից գների որոշակի աճի հետ մեկտեղ դիտվել է բարձր տատանողականություն: Արտադրող երկրներում առկա

գեոքաղաքական ռիսկերը (Ուկրաինա), ինչպես նաև Չինաստանի կողմից պահանջարկի աճի սպասումներն իրենց ազդեցությունն են ունենում ցորենի գների աճի վրա: Միևնույն ժամանակ, ԱՄՆ-ում ու Եվրոպայում բարենպաստ եղանակային պայմանները բարելավում են ցորենի շուկայում առաջարկի հեռանկարները՝ զսպող ազդեցություն ունենալով գնի վրա:

Հումքային ապրանքների շուկայում ներդրողների ուշադրության կենտրոնում է շաքարավազի շուկան, որում վերջին 5 տարիների ընթացքում առաջին անգամ պահանջարկը գերազանցել է առաջարկը: Կանխատեսումների համաձայն տարվա ստացվելիք 177.5 մլն տոննա արդյունքը զիջում է նախորդ տարվա արդյունքը 5.2 մլն տոննայով՝ հանգեցնելով մոտ 4.1 մլն տոննա դեֆիցիտի: Հինգ տարի անընդմեջ դիտվող ավելցուկից հետո վերջինս շուկային ազդեցություն կունենա շուկայի վրա՝ հանգեցնելով գնաճի: Անբարենպաստ եղանակային պայմաններն ու ներդրումների փոքր ծավալը Հնդկաստանում և Բրազիլիայում հանգեցրին բերքի ծավալների կրճատմանը: Բրազիլիայում գազի, հետևաբար նաև էթանոլի գնի նվազեցումը հանգեցրեց շաքարի արտադրության ոլորտում զբաղվածների եկամուտների կրճատմանը: Սպասվում է, որ գլոբալ դեֆիցիտը կհանգեցնի շաքարավազի գների բարձրացմանն արտադրողների համար նպաստավոր մակարդակի, ինչը, սակայն, բացասաբար կանդրադառնա սպառողների վրա:

Վերջին 12 ամիսներին շաքարավազի գինն աճել է 43.8%-ով: Սպասվում է, որ աճը կշարունակվի մինչև հաջորդ տարվա առաջին եռամսյակը ներառյալ:

Արժութային շուկա

EUR/USD: Ներկայումս ԵՄ տնտեսությունն աստիճանաբար վերականգնվում է. դրական տեղաշարժեր են նկատվում աշխատանքի շուկայում, դեֆլյացիոն ռիսկերն աստիճանաբար թուլանում են, իսկ վարկավորման ծավալները սկսել են աճել: Այս հանգամանքները հաշվի առնելով՝ Fitch-ը ԵՄ տնտեսական աճի իր կանխատեսումն ավելացրել է 0.1%-ով՝ այն սահմանելով 1.6%: Միևնույն ժամանակ նվազեցվել է Մեծ Բրիտանիայի տնտեսական աճի կանխատեսումը՝ սահմանվելով 1.9%, ինչը պայմանավորված է հունիսին ԵՄ կազմից դուրս գալու համար կայանալիք հանրաքվեի անորոշ ելքով:

Զգալիորեն նվազեցվել են ԱՄՆ-ում մասնավոր ներդրումների և տնտեսական աճի վերաբերյալ կանխատեսումները: Այժմ արդեն 2016թ. ԱՄՆ ՀՆԱ համար կանխատեսվում է 1.8% աճ: Չնայած տնտեսական աճի կանխատեսվող մակարդակը

նվազեցվել է, այնուամենայնիվ Fitch-ի ներկայացուցիչները նշում են, որ 2016թ. տարվա երկրորդ կեսից գլոբալ ռիսկերի թուլացման պայմաններում ԱՄՆ ՖՊՀ-ն կբարձրացնի դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը, ինչը կնպաստի ամերիկյան արժույթի արժևորմանը:

Ընդհանուր առմամբ ամբողջ մայիս ամսվա ընթացքում ԱՄՆ դոլարը դրսևորել է աճողական դինամիկա: EUR/USD փոխարժեքի անկումն ամսվա ընթացքում կազմել է 4.2%: Սա առավելապես պայմանավորված էր ԱՄՆ ՖՊՀ անդամների ելույթների ազդեցությամբ ԱՄՆ դոլարի արժևորմամբ: Մայիս ամսվա սկզբից ելույթ ունեցան ԱՄՆ ՖՊՀ մի շարք անդամներ: Ընդհանրացնելով բոլոր կարծիքները՝ կարելի է նշել, որ ելույթներն առավելապես ուղղված էին դրամավարկային քաղաքականության խստացմանը: Նշվում էր, որ առկա կանխատեսումների արդարացման պայմաններում ՖՊՀ կողմից տոկոսադրույքների աստիճանական բարձրացումն արդեն շատ ավելի հավանական կլինի, քանի որ 2016թ. առաջին եռամսյակի թույլ տնտեսական տվյալները ժամանակավոր բնույթ էին կրում: ՖՊՀ ներկայացուցիչները նշում էին, որ երկրում ներքին պահանջարկը աստիճանաբար վերականգնվում է, իսկ աշխատանքի շուկան մոտենում է լրիվ զբաղվածության և, հետևաբար, տնտեսության աստիճանաբար զարգացման պայմաններում տոկոսադրույքները ներկայումս գտնվում են ցածր մակարդակում, իսկ երկար ժամանակ ցածր տոկոսադրույքների պահպանումն իր մեջ որոշակի ռիսկեր է պարունակում: ՖՊՀ ներկայացուցիչների ելույթներից պարզ դարձավ, որ տոկոսադրույքի առաջին բարձրացումը հնարավոր է տեղի ունենա հունիսի 14-15 ՖՊՀ կայանալիք նիստից հետո, սակայն պետք է հաշվի

Գրաֆիկ. EUR/USD փոխարժեքի դինամիկա/
25 ապրիլ-03 հունիս



առնել նաև հրապարակվելիք տնտեսական ցուցանիշները: Ելույթներից հետո ներդրողների շրջանում այս հարցի շուրջ առկա թերահավատությունը զսպվեց և ամերիկյան արժույթի դիրքերն այլ հիմնական արժույթների նկատմամբ սկսեցին վերականգնվել: Նշենք, որ թեև մայիսին հրապարակված տնտեսական ցուցանիշներն առավելապես աճողական դինամիկա են դրսևորել (ապրիլ ամսին սպառողական գների MoM ինդեքսը աճել է 0.4%-ով, YoY-ը՝ 1.1%-ով, արդյունաբերական արտադրանքի ծավալն աճել է 0.7%-ով (MoM), նորակառույց բնակելի շինությունների քանակն աճել է 6.6%-ով (MoM)), սակայն շուկայի

մասնակիցների կողմից դրանք չէին ընդունվել որպես բավարար հիմք ՖՊՀ կողմից տոկոսադրույքի բարձրացման համար:

EUR/USD գույզի նվազմանը նպաստող գործոններից էր նաև ամսվա երկրորդ կեսին ԱՄՆ ՖՊՀ Բաց շուկայական գործառնությունների կոմիտեի ապրիլի 26-27-ին կայացած նիստի արձանագրության հրապարակումը: Վերջինիս մեջ նշվում է, որ հունիս ամսին հնարավոր է տեղի ունենա ՖՊՀ Դաշնային ֆոնդերի տոկոսադրույքի բարձրացում, սակայն այդ որոշման վրա իր ազդեցությունը կունենա ԱՄՆ տնտեսության վերաբերյալ հրապարակվելիք ցուցանիշների որակը: Մյուս կողմից մայիսի 27-ին ՖՊՀ նախագահ Ջ. Յելլենը իր հերթին նշեց բարենպաստ տնտեսական ցուցանիշների հրապարակման պարագայում ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքի բարձրացման նպատակահարմարությունը՝ դրանով իսկ նպաստելով այլ արժույթների նկատմամբ դոլարի դիրքերի էլ ավելի ամրապնդմանը: Յելլենի ելույթին հաջորդեց ԵԿԲ հունիսի 2-ի 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: Կորպորատիվ պարտատոմսերի գնումների ծրագիրը կմեկնարկի հունիսի 8-ին, իսկ երկարաժամկետ վերաֆինանսավորման օպերացիաների (TLTRO) նոր փուլը կսկսվի հունիսի 22-ից: ԵԿԲ նախագահ Մ. Դրագին հունիսի 2-ի իր ելույթում նշել է, որ դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը երկար 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% 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 սպսվում է 1.9% աճ: ԵՄ

տարածքում արդեն իսկ նկատվում է վարկավորման ծավալների աճ: Ընդհանուր առմամբ ելույթից կարելի է եզրակացնել, որ խթանող դրամավարկային քաղաքականությունը կշարունակվի, սակայն առանց հետագա ընդլայնման, իսկ ԵԿԲ սպասումներով արդեն 2016թ. տարվա երկրորդ կեսից գնաճն ավելի կմոտենա նպատակային 2% մակարդակին: Սա որոշակիորեն զսպեց ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ եվրոյի արժեզրկումը:

EUR/USD փոխարժեքը կտրուկ փոխեց իր անկման դինամիկան հունիսի 3-ին, երբ հրապարակվեցին ԱՄՆ աշխատանքի շուկայի խիստ բացասական տվյալները: Չնայած, որ ԱՄՆ աշխատանքի շուկայի վիճակագրական բյուրոյի հրապարակած տվյալների համաձայն գործազրկության մակարդակը 5%-ից նվազել է մինչև 4.7%, մյուս բոլոր տվյալները խոսում են երկրի աշխատաշուկայում խիստ բացասական տեղաշարժերի մասին: Ոչ գյուղատնտեսական ոլորտում զբաղվածների թիվը մայիս ամսվա ընթացքում աճել է ընդամենը 38 հազարով, ինչը 2011 թվականից հետո գրանցված նվազագույն ամսական աճն է: Նախորդ ամիս ոչ գյուղատնտեսական ոլորտի զբաղվածների թվի աճը կազմել էր 123 հազար և սպասվում էր 164 հազարի աճ: 10 հազարով կրճատվել է արդյունաբերության ոլորտի զբաղվածների թիվը: Ոչ գյուղատնտեսական ոլորտի մասնավոր հատվածի զբաղվածների թվի աճը կազմել է ընդամենը 25 հազար՝ կանխատեսվող 152 հազարի փոխարեն:

Այսպիսի բացասական տվյալների հրապարակման ֆոնին ԱՄՆ դոլարը կտրուկ արժեզրկվեց այլ հիմնական արժույթների նկատմամբ: EUR/USD փոխարժեքն անմիջապես աճեց 1.1%-ով, ինչը շարունակվեց նաև հաջորդող օրերին:

GBP/USD: Մայիսի 12-ին տեղի ունեցած հանդիպման ժամանակ Անգլիայի Բանկի Դրամավարկային քաղաքականության կոմիտեն որոշում կայացրեց քաղաքականության տոկոսադրույքը թողնել անփոփոխ՝ 0.5%, իսկ ակտիվների գնման ծավալը 375 մլրդ ֆունտ ստեռլինգ մակարդակում: Նման որոշումը պայմանավորված էր երկրում դիտվող տնտեսական անկմամբ և հունիսի 23-ին ԵՄ անդամակցության հարցի շուրջ կայանալիք հանրաքվեի հետ կապված անորոշությամբ: Անգլիայի Բանկի

Գրաֆիկ. GBP/USD փոխարժեք/2016թ. մայիս



ինֆլյացիայի զեկույցի մեջ նշվում է, որ Մեծ Բրիտանիայի տնտեսական աճի տեմպերը 2016թ առաջին քառորդում նվազել են և Բանկը մոտակա երեք ամիսների համար նվազեցրել է տնտեսական աճի իր կանխատեսած մակարդակները՝ 0.5%-ից մինչև 0.3%: Բանկը նվազեցրել է նաև մոտակա երեք տարիների համար արված իր կանխատեսումները՝ 2016թ 2.2% տնտեսական աճի իր կանխատեսած ցուցանիշը նվազեցնելով մինչև 2%, իսկ 2017թ և 2018թ համար կանխատեսելով 2.3% աճ նախորդ 2.4% և 2.5%-ի փոխարեն: Բանկի հայտարարության մեջ նշվում է, որ Մեծ Բրիտանիայի տնտեսական աճի և գնաճային միջավայրի վերաբերյալ արվող կանխատեսումներում առավելագույն ռիսկերը կապված են կայանալիք հանրաքվեի հետ, և ԵՄ կազմից դուրս գալու որոշումը կփոխի տնտեսական ցուցանիշների կանխատեսումներն ու, հետևաբար, դրամավարկային քաղաքականության որոշումը:

Մայիսի 24-ին ներդրողների ուշադրության կենտրոնում էր Անգլիայի Բանկի նախագահ Մ.Քարնիի ելույթը: Քարնին և Բանկի մի շարք այլ ներկայացուցիչներ նշեցին, որ ԵՄ կազմից դուրս գալը կարող է նվազեցնել երկրի տնտեսական աճի տեմպերը, հանգեցնել ֆունտի փոխարժեքի անկմանը, ինչպես նաև առաջ բերել դեֆլյացիոն ճնշումներ: Քարնին հայտարարեց, որ ԵՄ կազմից դուրս գալը կարող է հանգեցնել երկրում ռեցեսիոն իրավիճակի ձևավորմանը՝ նշելով, սակայն, որ տնտեսական անկման պայմաններում և ԵՄ կազմից դուրս գալու պարագայում պարտադիր չէ Անգլիայի Բանկի կողմից դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքի նվազեցումը:

Մայիս ամսվա երկրորդ կեսից բրիտանական արժույթը դրսևորել է առավելապես աճի դինամիկա, ինչը շարունակվեց նաև հունիսի առաջին մի քանի օրերին: GBP/USD փոխարժեքի աճին այդ օրերին հատկապես նպաստեց ԱՄՆ դոլարի կտրուկ արժեզրկումը: Սակայն աճը որոշակիորեն զսպված բնույթ էր կրում, քանի որ Observer/Opinium վերջին հարցման արդյունքում պարզվեց, որ Մեծ Բրիտանիայի՝ ԵՄ կազմից դուրս գալու կողմնակիցներն այժմ կազմում են հարցվածների 43%-ը, իսկ ԵՄ կազմում մնալու կողմնակիցների թիվը՝ հարցման մասնակիցների 40%-ը: ITV և TNS հարցումները ևս ցույց տվեցին, որ արդեն ԵՄ կամից դուրս գալու կողմնակիցները գերակշիռ մաս են կազմում: ITV հարցումը ցույց է տվել 45%-41% հարաբերակցություն, իսկ TNS հարցումը՝ 43%-41%: ԵՄ կազմից դուրս գալը մեծ վնաս կարող է հասցնել Մեծ Բրիտանիայի տնտեսությանը: Կիսախտվեն բոլոր ավանդական առևտրատնտեսական հարաբերությունները, ինչն էլ իր հերթին մեծ հարված կարող է հասցնել բրիտանական արժույթին:

USD/JPY: USD/JPY փոխարժեքը 2016թ. տարվա սկզբից մինչ մայիս ամսվա սկիզբը ավելի քան 12.1% անկում ապրելուց հետո ամբողջ մայիս ամսվա ընթացքում

առավելապես դրսևորեց աճման դինամիկա: Սա մի կողմից պայմանավորված էր Ճապոնիայի Բանկի կողմից իենի արժևորման բացասական հետևանքների կանխարգելման նպատակով վերջինիս թուլացմանն ուղղված միջոցառումների

Գրաֆիկ. USD/JPY փոխարժեքի դինամիկա/2016թ. մայիս



իրականացման վերաբերյալ արվող հայտարարություններով և մյուս կողմից ՖՊՀ տոկոսադրույքի բարձրացման սպասումների ֆոնին ԱՄՆ դոլարի արժևորմամբ: Ամբողջ մայիս ամսվա ընթացքում Ճապոնական արժույթն ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ավելի քան 5.1% անկում գրանցեց:

Մայիս ամսվա սկզբից Ճապոնիայի ֆինանսների նախարարը հայտարարեց, որ այն պարագայում, եթե իենի արժևորման դինամիկան ազդի

երկրի առևտրային և տնտեսական այլ ցուցանիշների վրա ապա ստիպված կլինեն միջամտել: Սակայն ներդրողներից շատերն այն կարծիքին էին, որ ամսվա վերջին G7-ի կայանալիք հանդիպումից առաջ Ճապոնիան ձեռնպահ կմնա իենի դիրքերի թուլացմանն ուղղված միջոցների ձեռնարկումից:

Ճապոնիայի Բանկի նախագահ Հ. Կուրոդան իր հերթին հաստատել էր, որ իենի՝ վերջին ամիսներին նկատվող աճի դինամիկայի շարունակման պայմանները կարող են ստիպել դիմել դրամավարկային քաղաքականության հետագա մեղմացման: Կուրոդան նշել էր, որ եթե նավթի գների, փոխարժեքի և այլ երկրների տնտեսական վիճակի հետ կապված ռիկերը խոչընդոտեն գնաճի նպատակային 2% մակարդակին հասնելուն, ապա անմիջապես կկիրառվեն դրամավարկային քաղաքականության մեղմացման լրացուցիչ միջոցառումներ: Ըստ Կուրոդայի ներկայումս Ճապոնիայի Բանկի դրամավարկային քաղաքականությունը

Գրաֆիկ. USD/JPY փոխարժեքի դինամիկան ապրիլի 25-հունիսի 8 ժամանակահատվածում

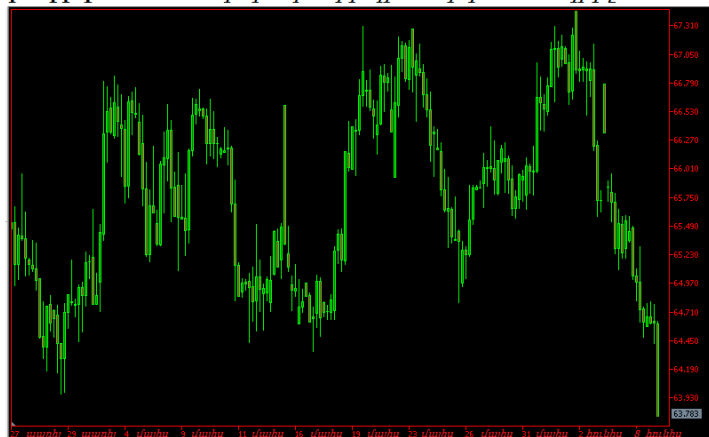


կայուն կերպով աշխատում է և կանխատեսվում է, որ 2016թ. ընթացքում սպառողական գների ինդեքսը կաճի մինչև 0.5% մակարդակը, իսկ 2017թ և 2018թ. համապատասխանաբար կկազմի 1.7% և 1.9%: Խոսելով ինֆլյացիայի կանխատեսվող մակարդակների մասին՝ Կուրոդան նշել է նաև առկա ռիսկերի մասին: Որպես ինֆլյացիայի նպատակային մակարդակին հասնելուն խոչընդոտող հիմնական գործոն Կուրոդան առանձնացրեց արտաքին հատվածից փոխանցվող ռիսկերը և առկա անորոշությունները:

USD/JPY փոխարժեքը մայիսի 30-ին արդեն գրանցեց ամսվա առավելագույն 111.29 արժեքը, սակայն ԱՄՆ դոլարի դիրքերի թուլացման արդյունքում սկսեց նվազել՝ հունիսի առաջին շաբաթվա ընթացքում կորցնելով ամբողջ մայիս ամսում գրանցված աճը:

USD/RUB: Ռուսական արժույթը ողջ մայիս ամսվա ընթացքում խիստ տատանողական դինամիկա դրսևորելուց հետո հունիսի սկզբից զգալիորեն արժևորվեց ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ, ինչին առավելապես նպաստեցին նավթի գների աճը և ԱՄՆ աշխատանքի շուկայի բացասական տվյալները՝ հրապարակումից հետո ՖՊՀ տոկոսադրույքի բարձրացման հավանականության նվազումը:

Գրաֆիկ. USD/RUB փոխարժեքի դինամիկա/27 ապրիլ-08 հունիս



Հունիսի 8-ին՝ օրվա երկրորդ կեսին, բրենթ տեսակի նավթի գինը, շարունակելով աճել, գրանցեց 52.16 ԱՄՆ դոլար արժեք: Մայիսի 9-ից մինչև հունիսի 8-ը ընկած ժամանակահատվածում նավթի գինն աճել է մոտ 20.5%-ով: Նավթի գների այսպիսի աճի ֆոնին հունիսի սկզբից նկատվեց ռուսական ռուբլու զգալի արժևորում: Արդեն հունիսի 8-ին USD/RUB փոխարժեքը նվազել էր մինչև 63.98 արժեքը: Սա 2015թ. նոյեմբերից հետո փոխարժեքի գրանցած նվազագույն արժեքն է: Դոլարի նկատմամբ ռուբլու արժևորմանը էապես նպաստեց նաև ԱՄՆ աշխատանքի շուկայի բացասական տվյալների հրապարակումից հետո ՖՊՀ տոկոսադրույքի բարձրացման սպասումների նվազումը:

Մայիսի 23-26 ժամանակահատվածում հարկերի վճարման նպատակով ռուբլու նկատմամբ պահանջարկի աճը հանգեցրել էր USD/RUB փոխարժեքի մոտ 2.8% անկման: Անհրաժեշտ է հաշվի առնել, որ այժմ նկատվող աճն առավելապես

պայմանավորված է կարճաժամկետ գործոնների ազդեցությամբ նավթի գնի աճով, իսկ ԱՄՆ ՖՊՀ տոկոսադրույքի հուլիսին բարձրացնելու հավանականությունը դեռևս բարձր է: Ֆրանսիայում նավթային ոլորտի աշխատողների գործադուլի, Նիգերիայում մարտական գործողությունների և նավթի առաջարկը սահմանափակող այլ ժամանակավոր ռիսկերի վերացումը, ինչպես նաև Իրանի և Սաուդյան Արաբիայի կողմից նավթի արդյունահանման ծավալների շարունակական աճը հնարավոր է զսպեն նավթի գների ներկայիս աճը, ինչը բացասաբար կանդրադառնա ռուբլու փոխարժեքի վրա: Մյուս կողմից, քանի որ երկրում արդեն նկատվում է ինֆլյացիայի տեմպերի դանդաղում (մայիսին գնաճը կազմել է 7.3%), խիստ հավանական է, որ ՌԴ ԿԲ-ն հունիսին կայանալիք նիստի ժամանակ նվազեցնի վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը, ինչը բացասաբար կանդրադառնա ռուսական ռուբլու վրա:

Նշենք, որ 2016թ առաջին քառորդում ըստ նախնական գնահատականների ՌԴ ՀՆԱ-ն կրճատվել է 1.2%-ով 2015թ նույն քառորդի ցուցանիշի նկատմամբ: Նախորդ քառորդում անկումը (YoY) կազմել էր 3.8%: ՌԴ Էկոնոմիկայի նախարարության գնահատականների համաձայն ՀՆԱ-ի կրճատումը նույն ժամանակահատվածում կազմել է 1.4%, իսկ ըստ ԿԲ գնահատումների՝ մոտ 2%:

Նշենք, որ 2015թ ՌԴ ՀՆԱ-ն կրճատվել է 3.7%-ով՝ պայմանավորված հիմնականում նավթի ընկնող գներով և Արևմուտքի կողմից ՌԴ նկատմամբ սահմանված պատժամիջոցներով: Ըստ Bloomberg-ի՝ մայիս ամսվա ընթացքում ՌԴ նավթի արդյունահանման ծավալները կազմել են 10.84 մլն բարել/օր նախկին 10.82մլն-ի փոխարեն: Հաշվարկները իրականացվել են ՌԴ Էներգետիկայի նախարարության տվյալների հիման վրա: Փաստորեն 2016թ. մայիս ամսին 2015թ. մայիսի համեմատ ՌԴ նավթի արդյունահանումը նախնական տվյալների համաձայն աճել է 140 հազար բարել/օրով, չնայած, որ նավթ արդյունահանող երկրների կողմից արդյունահանման ծավալների ֆիքսման վերաբերյալ ՌԴ կողմից արված առաջարկից հետո մինչ այժմ երկրում նավթի արդյունահանումը նվազել է մոտ 70 հազար բարելով: 2016թ. հունվար-մայիս ժամանակահատվածում ՌԴ նավթի արդյունահանման միջին ծավալները կազմում են 10.87 մլն. բարել/օր, ինչը գերազանցում է 10.81մլն պաշտոնական կանխատեսվող մակարդակը:

Ֆոնդային շուկա

2016թ հունվարին ԱՄՆ ֆինանսատնտեսական պայմանների վատթարացման պայմաններում կտրուկ անկում գրանցելուց հետո երկրի ֆոնդային շուկան փետրվարից գրանցում է կայուն աճողական դինամիկա: Ֆոնդային ինդեքսների որոշակի տատանողականություն գրանցվեց մայիս ամսվա առաջին կեսին՝ արձագանքելով նավթի գների տատանումներին ու հրապարակվող տնտեսական ցուցանիշներին: Մական մայիսի վերջից վերականգնվեց նախկին աճողական դինամիկան: Վերջին տեղաշարժերն առավելապես պայմանավորված են ԱՄՆ ԴՊՀ դրամավարկային քաղաքականության, հատկապես՝ Դաշնային ֆոնդերի տոկոսադրույքների աստիճանական բարձրացմանն անցնելու վերաբերյալ շուկայի մասնակիցների շրջանում սպասումների ու տրամադրվածությունների փոփոխությամբ: Մայիսի 18-ին ԴՊՀ կողմից Բաց շուկայական գործառնությունների կոմիտեի ապրիլի 26-27-ին կայացած նիստի արձանագրության հրապարակումը ներդրողների շրջանում մտահոգություններ առաջացրեց ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքի մոտավոր բարձրացման շուրջ: Դրամավարկային քաղաքականության խստացումը երկրում գործող ընկերությունների համար նվազեցնում է կապիտալի հասանելիությունը՝ բացասաբար անդրադառնալով նրանց գործունեության վրա: Ուստի ներդրողների շրջանում նման մտահոգություններն արտացոլվեցին ֆոնդային ինդեքսների անկմամբ: Արձանագրության հրապարակումից հետո

Գրաֆիկ. ԱՄՆ ֆոնդային ինդեքսների դինամիկա. մայիս-հունիս 2016թ



Dow Jones Industrial Average



NASDAQ Composite



ամերիկյան ուղենշային S&P 500 ինդեքսը գրանցեց 2016թ մարտ ամսից հետո իր նվազագույն արժեքը՝ 2,040.04: Մայիսի 24-ից, սակայն, ֆոնդային շուկայի աճի դինամիկան վերականգնվեց: Բարձր տնտեսական ցուցանիշների ֆոնին ներդրողների շրջանում փոխվեց տոկոսադրույթների հնարավոր բարձրացման նկատմամբ տրամադրվածությունը. վերջինս սկսեց դիտվել որպես կայուն աճող տնտեսություն ունեցող երկրի համար օրինաչափ երևույթ: Ներդրողների տրամադրվածությունների վրա իրենց ազդեցությունն էին ունենում նաև ԴՊՀ ներկայացուցիչների (Ռ.Կապլան, Ն.Կաշկարի) ելույթները, որոնք ընդգծում էին երկրում ինֆլացիայի շարժը դեպի նպատակային 2% մակարդակը և լրիվ զբաղվածության վիճակին տնտեսության մոտենալը: Նշենք նաև, որ ապրիլ ամսին երկարաժամկետ օգտագործման ապրանքների պատվերների քանակը երկրում նախորդ ամսվա նկատմամբ ավելացել է 3.4%-ով՝ գերազանցելով մարտ ամսվա 1.9%-ով աճը, անշարժ գույքի շուկայում վաճառքի անավարտ գործարքների թվաքանակն աճել է 5.1%-ով (MoM)՝ 2006թ-ից հետո գրանցելով իր առավելագույն ցուցանիշը, գործարար ակտիվության PMI ինդեքսը մայիսին նախորդ ամիս գրանցված 50.8 արժեքից աճել է մինչև 51.3, իսկ հրապարակված վերանայված տվյալների համաձայն երկրի ՀՆԱ-ն 2016թ առաջին քառորդում 2015թ չորրորդ քառորդի նկատմամբ ավելացել է 0.8%-ով՝ գնահատված նախորդ 0.5% ցուցանիշի փոխարեն: Մայիսի 27-ին կայացած իր ելույթում ԴՊՀ նախագահ Ջ.Յելլենը նշեց, որ բարձր տնտեսական ցուցանիշների հրապարակման, ու հատկապես աշխատուժի շուկայում դրական զարգացումների շարունակման պարագայում մոտ ամիսներին տոկոսադրույթների բարձրացումը հնարավոր կլինի:

Ելույթից օրեր անց, սակայն, երկրում սպառողական վստահության և Զիկագոյի շրջանում գործարար ակտիվության վատթարացմանը մատնանշող ցուցանիշների հրապարակումը շուկայի մասնակիցների շրջանում հետ մղեց հունիս ամսին ԴՊՀ կողմից ԴՎՔ բազային տոկոսադրույթի բարձրացման վերաբերյալ առկա սպասումները: Վերջիններս զրոյականի մոտեցան հունիսի 3-ին ԱՄՆ Աշխատանքի վիճակագրության բյուրոյի կողմից ԱՄՆ ոչ գյուղատնտեսական ոլորտում զբաղվածների թվի մայիսյան ցուցանիշի հրապարակումից հետո, որի համաձայն վերջինս աճել է ընդամենը 38 հազարով, ինչը 2011 թվականից հետո գրանցված նվազագույն ամսական աճն է: Բացի այդ, ԱՄՆ Առաջարկի մենեջմենթի ինստիտուտի կողմից հրապարակված ցուցանիշների համաձայն ծառայությունների ոլորտում գործարար ակտիվության PMI ինդեքսը մայիսին ապրիլյան 55.7 կետից նվազել է մինչև 52.9՝ 2014թ մարտ ամսից (51.6) հետո գրանցելով ամենացածր ցուցանիշը:

Արդյունքում, նման բացասական տնտեսական ցուցանիշների ֆոնին երկրի ֆոնդային շուկան որոշակի «արջային» տրենդ գրանցեց:

Աղյուսակ. ԱՄՆ ֆոնդային ինդեքսներ. 03 հունիսի, 2016թ

03 հունիսի, 2016թ			
Ինդեքս	Արժեք	Փոփոխություն (կետ)	Փոփոխություն (%)
Dow 30	17,807.06	-31.50	-0.18%
S&P 500	2,099.13	-6.13	-0.29%
Nasdaq Composite	4,942.52	-28.85	-0.58%
06 հունիսի, 2016թ			
Dow 30	17,920.33	+113.27	+0.64%
S&P 500	2,109.41	+10.28	+0.49%
Nasdaq Composite	4,968.71	+26.20	+0.53%

ԱՄՆ աշխատուժի շուկայի վերաբերյալ անբարենպաստ տվյալներից հետո՝ անկախ նրանից, որ ԴՊՀ նախագահ Ջ.Յելլենն իր վերջին ելույթում (06 հունիսի) նշեց, որ ԴՊՀ-ն չի հրաժարվել բազային տոկոսադրույքի բարձրացման իր մտադրությունից և որ աշխատուժի շուկայի մեկ ամսվա անկումային տվյալները չի կարելի հիմք ընդունել դատելու համար ողջ տնտեսության վիճակի մասին, ներդրողների շրջանում ԴՊՀ հունիսի 14-15 կայանալիք հանդիպման ընթացքում տոկոսադրույքների բարձրացման հավանականության գնահատականն ըստ FedWatch-ի տվյալների հասել է ընդամենը 4%-ի, մինչդեռ նախքան երկրում զբաղվածության մակարդակի վերաբերյալ տվյալի հրապարակումն այն կազմում էր 21%: Հուլիս ամսվա համար այս ցուցանիշի սպասումները 42%-ից նվազել են մինչև 36%: Այս ֆոնին ներդրողների շրջանում աճել է ռիսկի ախորժակը. ամերիկյան ֆոնդային ինդեքսներն աճի դինամիկա են գրանցում՝ գտնվելով պատմականորեն բարձր մակարդակներում:

Գնահատելով իրավիճակը, կարելի է ասել, որ ֆոնդային շուկայի աճը հնարավոր է երկար չտևի: ԴՊՀ ցանկացած գործողություն բացասական էֆեկտ կունենա ֆոնդային շուկայի վրա: Ամռան ամիսներին տոկոսադրույքների բարձրացմանը չդիմելու դեպքում ԴՊՀ-ն չի հասցնի դրանք տարվա ընթացքում բարձրացնել երկու անգամ, ինչպես հայտարարում էր, քանի որ դա կդիտվի որպես բավականին ագրեսիվ քաղաքականություն: Աշնանն ԱՄՆ-ում կայանալիք նախագահական ընտրությունների հետ կապված երկրում կարող է սրվել նաև քաղաքական իրավիճակը՝ հանգեցնելով նաև ֆինանսական շուկայում անորոշությունների աճին, ինչի պարագայում տոկոսադրույքների բարձրացումը նպատակահարմար չի կարող լինել: Բացի այդ, չկա ոչ մի երաշխիք, որ աշնան ամիսներին ԱՄՆ տնտեսական ցուցանիշները կդրսևորեն առավել բարենպաստ դինամիկա: Արդյունքում, ամռան ամիսներին տոկոսադրույքը չբարձրացնելու

դեպքում ԴՊՀ-ն իր նկատմամբ շուկայի մասնակիցների վստահությունը կորցնելու ռիսկին է դիմում: Վերջին ամիսներին ԴՊՀ ներդրողներին նախապատրաստում էր տոկոսադրույքների բարձրացմանը՝ շեշտելով ԱՄՆ տնտեսության բարվոք վիճակը: Չնայած ԴՊՀ նախագահի պնդմանը, որ աշխատուժի շուկայի մեկ ամսվա անկումային տվյալները չի կարելի հիմք ընդունել դատելու համար ողջ տնտեսության վիճակի մասին, այս պայմաններում տոկոսադրույքի բարձրացումը նույնպես նպատակահարմար չէ: Սակայն, միևնույն ժամանակ, հաշվի առնելով վերոնշյալ գործոնները, անկախ այն հանգամանքից, որ շուկայի մասնակիցները չեն սպասում հուլիսին տոկոսադրույքի բարձրացում, վերջինիս համար դա առավել հարմար ժամանակաշրջանն է, քանի որ հետագայում անորոշություններն առավել կուժգնանան: Ուստի տվյալ պարագայում ներդրողներին խորհուրդ է տրվում զերծ մնալ ռիսկային ակտիվներում ներդրումներից: Ինչ վերաբերում է ԴՊՀ հունիսի 14-15-ին կայանալիք նիստին, ապա վերջինիս արդյունքում բազային տոկոսադրույքի բարձրացում չի սպասվում, քանի որ առկա են հունիսի 23-ին Մեծ Բրիտանիայի՝ ԵՄ կազմում մնալու հարցի շուրջ կայանալիք հանրաքվեի արդյունքների հետ կապված ռիսկեր:

ԱՄՆ ԴՊՀ կողմից տոկոսադրույքի փոփոխությունը դոլարի փոխարժեքի, հետևաբար՝ նավթի գների միջոցով իր ազդեցությունն է ունենում նաև ռուսաստանյան ֆոնդային շուկայի վրա:

Մայիսի սկզբին նավթ արդյունահանող երկրների կողմից արդյունահանման ծավալների աճի վերաբերյալ արված հայտարարությունների ֆոնին անկում գրանցելուց հետո ամսվա ընթացքում նավթի շուկայում առաջարկի կրճատումների հետևանքով նավթի գինը դրսևորել է առավելապես աճողական դինամիկա:

Գրաֆիկ. Ռուսաստանյան MMBE ֆոնդային ինդեքսի դինամիկա. մայիս-հունիս 2016



Ռուսաստանյան՝ տնտեսության հիմնական ճյուղերում

գործող առավել խոշոր ձեռնարկությունների բաժնետոմսերի բաղադրյալ MMBE (MICEX) ինդեքսն ամսվա առաջին կեսին նվազելով մոտ 3%-ով, ամսվա երկրորդ կեսին և հունիսի սկզբին 4.4% աճ է գրանցել: Հունիսի առաջին օրերին գրանցված աճը խթանվում էր նավթի գների աճով և ՌԴ ԿԲ կողմից դրամավարկային քաղաքականության խստացման հավանականության նվազմամբ: Նավթի գների աճին նպաստեցին միաժամանակ մի քանի գործոն՝ Նիգերիայից նավթային

ենթակառուցվածքների վրա հարձակումների հետևանքով նավթի արտահանման գործընթացի խափանումները, Սաուդյան Արաբիայի կողմից ԱՄՆ-ի ու ասիական շուկայի համար նավթի գների բարձրացումը, ինչը խոսում է նավթի նկատմամբ պահանջարկի աճի մասին, ԱՄՆ նավթի պաշարների կրճատումը, ինչպես նաև ԱՄՆ աշխատանքի շուկայի անբարենպաստ տվյալների ու ԴՊՀ կողմից ԴՎՔ տոկոսադրույքի բարձրացման հավանականության նվազման ֆոնին ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի նվազումը:

ՄԱՅԻՍ ԱՄՍՎԱ ԿԱՐԵՎՈՐ ԻՐԱԴԱՐՁՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԺԱՄԱՆԱԿԱՑՈՒՅՑ

02, մայիս	ԵԿԲ նախագահ Մ. Դրագիի ելույթ
12, մայիս	Անգլիայի Բանկի ԴՎՔ կոմիտեի նիստ
13, մայիս	Ճապոնիայի Բանկի նախագահ Հ. Կուրոդայի ելույթ
17, մայիս	ՀՀ ԿԲ նիստ. վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքն իջեցվեց 0.5 տոկոսային կետով՝ սահմանվելով 7.75%
18, մայիս	ԱՄՆ ԴՊՀ Բաց շուկայական գործառնությունների կոմիտեի ապրիլյան նիստի արձանագրության հրապարակում
24, մայիս	Անգլիայի Բանկի նախագահ Մ.Քարնիի ելույթ
25, մայիս	ԵՄ ֆինանսների նախարարների հանդիպում
26-27, մայիս	Մեծ Զորնյակի (G7) հանդիպում
27, մայիս	ԱՄՆ ՖՊՀ նախագահ Ջ. Յելլենի ելույթ