

ԱՐԱՐԱՏԲԱՆԿ

Մարտ 2016

ՀՀ և Համաշխարհային
տնտեսության իրադարձություններ

Բովանդակություն

Ռիսկերի մասին նախազգուշացում.....	3
ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆ	5
Իրական հատված.....	6
Պետական հատված.....	8
Դրամավարկային և ֆինանսական հատված.....	10
Արտաքին հատված.....	12
ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆ.....	15
ԱՄՆ	16
ԵՄ	18
Ճապոնիա	20
Չինաստան	21
Ապրանքային բորսաներ.....	24
Արժույթային շուկա.....	29

Ռիսկերի մասին նախազգուշացում

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

Կոնտակտ

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

Ֆինանսական շուկաների վերլուծաբան՝ Դ. Պետրոսյան

Հաճախակի օգտագործվող հապավումներ

ԱԳԻ	Արտադրողների գնային ինդեքս
ԴՎՔ	Դրամավարկային քաղաքականություն
ԵՄ	Եվրոպական Միություն
ԵԿԲ	Եվրոպական Կենտրոնական բանկ
ԵԱՏՄ	Եվրասիական տնտեսական միություն
ՍԳԻ	Սպառողական գների ինդեքս
ՖՊՀ	Ֆեդերալ Պահուստային Համակարգ
Core	Ցուցիչ, որ ցույց է տալիս, որ տվյալ ինդեքսը հաշվարկվել է առանց հաշվի առնելու որոշ սեզոնային մեծ տատանում ունեցող բաղադրիչներ
MoM	տվյալ ինդեքսը հաշվարկվել է շղթայական հիմքով՝ որպես ցուցանիշի հիմք վերցվել է նախորդ ամսվա նույն ցուցանիշը
PMI	Purchasing Managers' Indice, ինդեքս է, որ ստացվում է տվյալ ոլորտում ներգրավված մասնագետների շրջանում անցկացված հարցումների հիման վրա, բնութագրում է տվյալ ոլորտում պահանջարկը, գործարար պայմանները, աճի միտումները և այլ կարևոր ցուցանիշներ
QoQ	տվյալ ինդեքսը հաշվարկվել է շղթայական հիմքով՝ որպես ցուցանիշի հիմք վերցվել է նախորդ եռամսյակի նույն ցուցանիշը
QE	Քանակական մեղմացում
YoY	տվյալ ինդեքսը հաշվարկվել է բազիսային հիմքով՝ որպես ցուցանիշի հիմք վերցվել է նախորդ տարվա նույն ցուցանիշը



Տնտեսական իրադարձություններ, Մարտ 2016թ.

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆ



Իրական հատված

ՀՀ տնտեսության իրական հատվածում 2016թ. հունվար ամսում տեղի ունեցած հիմնական մակրոտնտեսական տեղաշարժերը բերված են ստորև ներկայացված աղյուսակում¹: Նշված ժամանակահատվածում երկնիշ աճ են արձանագրել արդյունաբերության, բեռնափոխադրումների և էլեկտրաէներգիայի արտադրության ոլորտները: Բեռնափոխադրումների YoY ինդեքսը նախորդ 51.7% աննախադեպ ցուցանիշից հետո 2016թ. հունվարին հասել է 39.6%-ի: Շինարարության ոլորտում նախորդ տարվա հունվար ամսվա նկատմամբ գրանցվել է 5.1% աճ: Ուղևորափոխադրումները կրճատվել են 6.1%-ով, իսկ առևտրի շրջանառությունը՝ 2.7 տոկոսով:

ՀՀ տնտեսության ճյուղերի արտադրանքի ծավալները 2015թ.

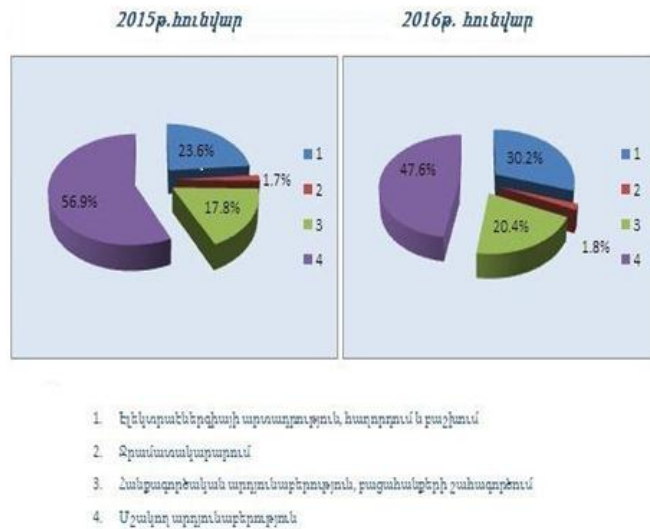
	2016թ. հունվար	Հավելածի ինդեքս, YoY	2015 հունվար- դեկտեմբեր	Հավելածի ինդեքս, YoY
Արդյունաբերություն, մլրդ դրամ	94.4	+15.7%	1327.1	+5.2%
Գյուղատնտեսություն, մլրդ դրամ	16	+1.5%	1002.2	+11.7%
Շինարարություն, մլրդ դրամ	8.3	+5.1%	457.2	+0.3%
Առևտրի շրջանառություն, մլրդ դրամ	117.9	-2.7%	1352.0	-10.1%
Էլեկտրաէներգիայի արտադրություն, հազար դրամ բաշխում, մլրդ դրամ	20.8	+31.4%	211.9	+5.5%
Բեռնափոխադրումներ, մլն տոննա	0.8	+39.6%	11.1	+8.8%
Ուղևորափոխադրումներ, մլն մարդ	15.1	-6.1%	208.9	-7.5%

2016թ. հունվարին ՀՀ տնտեսության ճյուղերի մեծ մասը կայուն աճ է արձանագրել. անկում են ապրել միայն առևտրաշրջանառությունը՝ -2.7%, և ուղևորափոխադրումների ծավալները՝ -6.1%: Արդյունաբերության թողարկումը 2016թ. հունվարին կազմել է մոտ 94 մլրդ. 400 հազար դրամ՝ նախորդ տարվա նույն ամսվա ցուցանիշի համեմատ աճելով 15.7 տոկոսով: Ամենամեծ աճը պատկանում է բեռնափոխադրումների ոլորտին՝ 39.6 տոկոս:

¹ <http://www.armstat.am/am/?nid=82&id=1742>

2016թ. որոշակի փոփոխություններ են տեղի ունեցել ՀՀ արդյունաբերական արտադրանքի կառուցվածքում: Եթե 2015թ. հունվարին էլեկտրաէներգիայի մատակարարման ծավալները կազմում էին ամբողջ արդյունաբերական արտադրանքի 23.6%-ը, ապա 2016թ. հունվարին աճել են մինչև 30.2%: Այսպիսի կտրուկ փոփոխությունը իր մեջ կրում է տարվա ընթացքում հոսանքի սակագնի բարձրացման ազդեցությունը: Մշակող արդյունաբերությունը նախորդ տարվա հունվարին ընդհանուր արդյունաբերական արտադրանքի կառուցվածքում կազմում էր 56.9%, իսկ 2016թ. հունվարին, կրճատվելով 9.3 տոկոսային կետով, հասել է 47.6%-ի:

Գրաֆիկ. ՀՀ արդյունաբերական արտադրանքի կառուցվածքը 2015թ. և 2016թ. հունվար ամիսներին



Նախորդ տարվա համեմատ 2.6 տոկոսային կետով աճել են ՀՀ հանքարդյունաբերության ոլորտի արտադրության ծավալները, ինչը պայմանավորված է դրամի արժեզրկման արդյունքում արտահանման համար բարենպաստ պայմանների ստեղծմամբ:

2016թ. հունվարին նախորդ տարվա հունվարի համեմատ գյուղատնտեսության ոլորտի արտադրանքի ծավալները աճել են 1.5%-ով, մինչդեռ 2015թ. հունվարին 2014թ. համեմատ գրանցվել էր 6.2% աճ: Առևտրաշրջանառությունը, ինչպես նախորդ տարի, այս տարի ևս կրճատվել է՝ 2015թ. հունվարի համեմատ իջնելով 2.7%-ով (2015թ. հունվարին 2014թ. հունվարի համեմատ կրճատումը կազմել էր 7.4%): Չնայած որոշ ճյուղերում գրանցված անկումներին՝ 2015թ. հունվարի համեմատ 5.5%-ով աճել է ՀՀ տնտեսական ակտիվության ցուցանիշը:

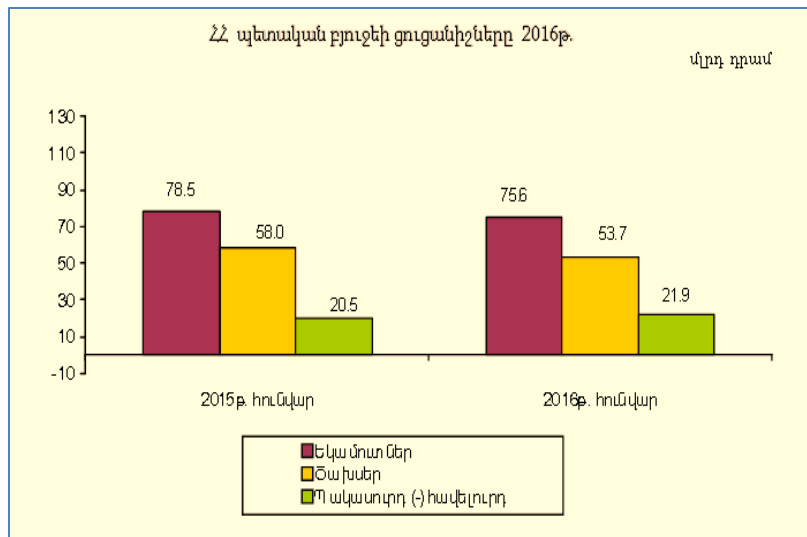
2016թ. հունվար ամսում գնաճը նախորդ ամսվա համեմատ կազմել է 2%: ԱՐԱՐՄԱՏԱՆԿ ԲԲԸ կողմից նույնպես հաշվարկվում է գնային ինդեքս սահմանափակ թվով բարիքներից կազմված զամբյուղի համար: Մեր կողմից 2016թ. փետրվար ամսվա համար հաշվարկվել է գնաճի 0.4% մակարդակ:

Բլումբերգ գործակալության հրապարակման համաձայն 2016թ. ՀՀ-ում սպասվում է 2.5 տոկոս տնտեսական աճ: Համաշխարհային բանկի կարծիքով 2016թ. ՀՀ տնտեսական աճը կկազմի 2.7 տոկոս, ԱՄՆ կարծիքով՝ 2.2 տոկոս, Վերակառուցման և զարգացման եվրոպական բանկի կարծիքով՝ մինչև 2 տոկոս, Ասիական զարգացման բանկի կարծիքով՝ 2 տոկոս: ԱՄՆ-ն կարծում է, որ ԱՊՀ երկրները միասին կարձանագրեն 1.7 տոկոս տնտեսական անկում:

Պետական հատված

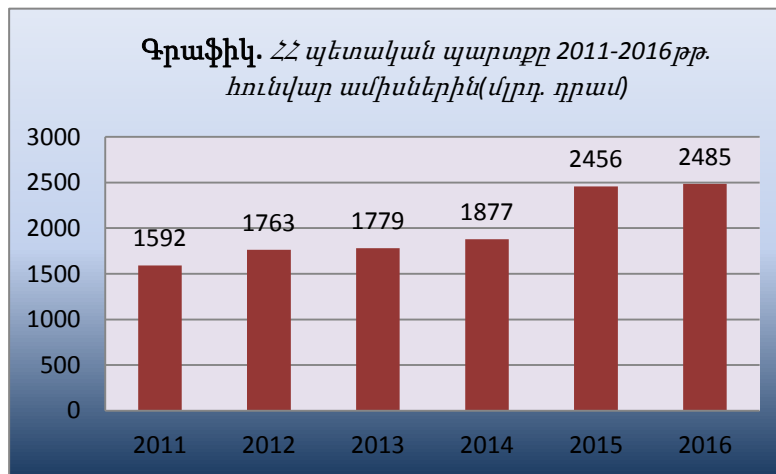
2016թ. հունվարին ՀՀ պետական բյուջեի եկամուտները կազմել են 75,6մլրդ. դրամ: Չնայած, որ շահութահարկից ստացվող եկամուտներն այս ամսում աճել են մոտ 38%-ով, այնուամենայնիվ մյուս հարկային եկամուտների նվազումները նպաստել են ընդհանուր եկամտի նվազմանը՝ նախորդ տարվա հունվարի համեմատ մոտ 3%-ով: 2015թ. հունվարի համեմատ նվազել են նաև ՀՀ պետական ծախսերը՝ 60,2մլրդ.-ի փոխարեն կազմելով 54,3մլրդ. դրամ: Պետական ծախսերի այսպիսի նվազման պայմաններում, սակայն, 49%-ով աճել են առողջապահության, իսկ 23.3%-ով կրթության ոլորտներում կատարված ծախսերը: Բավականին մեծ չափով կրճատվել են բնակարանային շինարարության և կոմունալ ծառայությունների ոլորտում պետական ծախսերը. եթե 2015թ. հունվարին այս ոլորտում ծախսերը կազմել էին 632.1մլն դրամ, ապա 2016թ. հունվարին արդեն կրճատվել են մինչև 60.5մլն դրամ (կամ ավելի քան 10 անգամ):

Պետական բյուջեի հավելուրդը 2016թ. հունվարին կազմել է 21,2մլրդ. դրամ: Վերը ներկայացված գրաֆիկում երևում են 2015թ. և 2016թ. ՀՀ պետական բյուջեի եկամուտները, ծախսերն ու երկու տարիներին էլ հունվար ամսին գրանցված պետական բյուջեի հավելուրդները: 2016թ. հունվարին եկամուտների և



ծախսերի տարբերությունը գերազանցում է 2015թ. նույն ցուցանիշը: Չնայած, որ ամսական կտրվածքով պետական բյուջեն ավելցուկային է, հարկ է նշել, որ տարեկան կտրվածքով այն հիմնականում աչքի է ընկնում խրոնիկ դեֆիցիտով, ինչը խիստ բացասաբար է անդրադառնում պարտքային բեռի վրա: Եթե 2015թ. բյուջեի դեֆիցիտը կազմել է 231.2 մլրդ դրամ, ապա 2011-2014թթ. համախառն 263.9 մլրդ դրամ:

Ըստ ՀՀ Ֆինանսների նախարարության տրամադրած նախնական տվյալների՝ ՀՀ պետական պարտքը 2016թ. հունվարին կազմել է մոտ 2.4 տրլն. դրամ (այդ թվում՝ արտաքին պարտքը 2,1տրլն. դրամ, իսկ ներքին պարտքը՝ 333.9մլրդ. դրամ), ինչը մոտ 1.17%-ով գերազանցում է 2015թ. ՀՀ պետական պարտքի ծավալները: Ստորև ներկայացված են 2011-2016թթ. հունվար ամիսներին ՀՀ պետական պարտքի ցուցանիշները: Ինչպես երևում է՝ այս տարիների ընթացքում պետական պարտքն անընդհատ աճել է: 2011թ. հունվարի համեմատ պետական պարտքն աճել է մոտ 56%-ով:



2015թ. դեկտեմբերի համեմատ պետական պարտքի կառուցվածքում կատարվել են հետևյալ փոփոխությունները. ՀՀ կառավարության պարտքն աճել է 20.3մլրդ. դրամով, իսկ Կենտրոնական բանկի պարտքի աճը կազմել է 2.9մլրդ. դրամ:

Դրամավարկային և ֆինանսական հատված

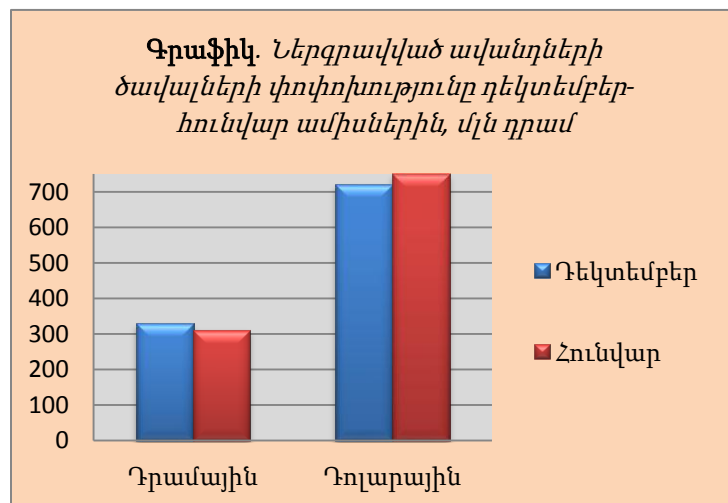
2016թ. փետրվարի 16-ին ՀՀ ԿԲ-ն 0.25 տոկոսային կետով նվազեցրեց դրամական միջոցների ներգրավման, լուրարդային ռեպո և վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքները՝ վերջիններս սահմանելով համապատասխանաբար 7%, 10% և 8.5%: Այնուամենայնիվ ՀՀ տնտեսությունը ներկայումս շարունակում է բնութագրվել բարձր տոկոսադրույքներով:

Աղյուսակ ՀՀ առևտրային բանկերի կողմից ներգրավված ավանդների տոկոսադրույքներ, 2015-2016թ.				
	մինչև 1 տարի		1 տարուց ավելի	
	ՀՀ դրամով	ԱՄՆ դոլարով	ՀՀ դրամով	ԱՄՆ դոլարով
2015թ. միջին	14.2	5.8	14.3	7.2
Դեկտեմբեր 2015	14.1	5.7	14.7	7.1
Հունվար 2016	13.4	6.2	14.6	7.2

մակարդակում, իսկ երկարաժամկետ ավանդների դեպքում՝ 0.1 կետով՝ կազմելով 7.2%:

Արդյունքում 2015թ դեկտեմբերի համեմատ 2016թ հունվարին առևտրային բանկերի կողմից ներգրավված դրամային ավանդների ծավալը կրճատվեց՝ 326.0-ից հասնելով 323.8

մլն դրամի, իսկ դոլարային ավանդների ծավալն աճեց՝ 725.4-ից հասնելով 744.5 մլն դրամի:



սահմանվելով 10.0% մակարդակում, իսկ 1 տարուց ավելի ժամկետայնության դոլարային վարկերի տոկոսադրույքը բարձրացել է 0.3 կետով՝ կազմելով 11.4%:

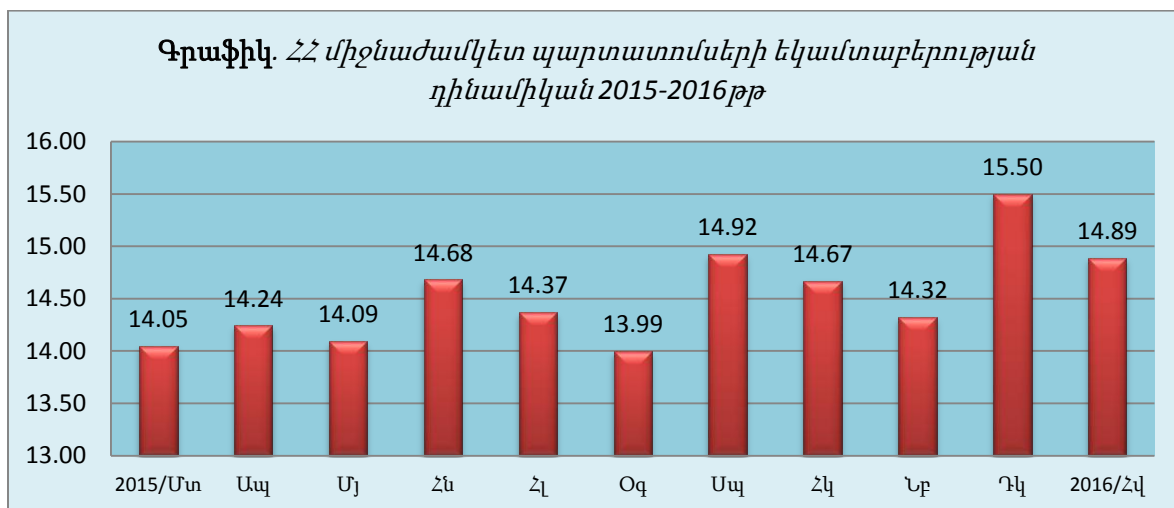
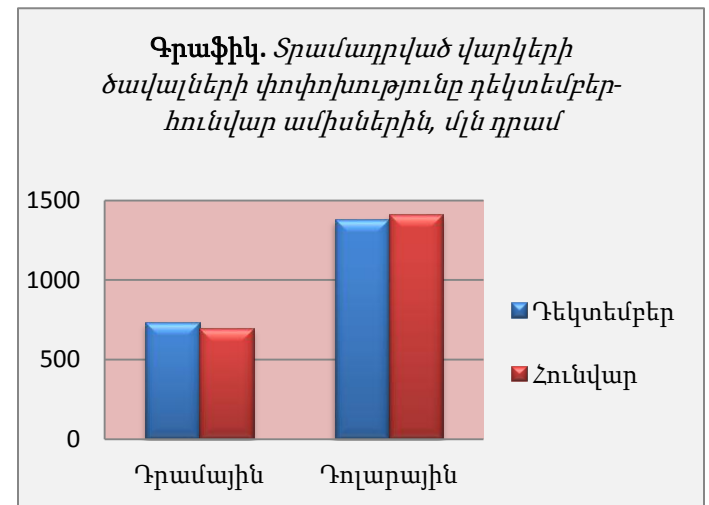
Ինչ վերաբերում է վարկերին, ապա դրամային և՛ կարճաժամկետ, և՛ երկարաժամկետ վարկերի տոկոսադրույքներն աճել են՝ համապատասխանաբար 1.0 և 2.1 կետով՝ կազմելով 16.9% և 18.7%: Մինչև մեկ տարի ժամկետով դոլարային վարկերի տոկոսադրույքը նախորդ ամսվա նկատմամբ նվազել է 0.5 կետով՝

Արդյունքում առևտրային բանկերի կողմից տրամադրված դոլարային վարկերի ծավալները հունվար ամսին նախորդ ամսվա նկատմամբ աճել են 11.8 մլն դրամով, իսկ դրամային վարկերի ծավալները նվազել են 13.8 մլն դրամով:

Պետական պարտատոմսերի շուկայում միջնաժամկետ պետական պարտատոմսերի միջին տոկոսադրույքը, 2015թ դեկտեմբերին վերջին ամիսների առավելագույն մակարդակը (15.5%) գրանցելուց հետո, 2016թ հունվար ամսին նվազել է՝ սահմանվելով 14.9%:

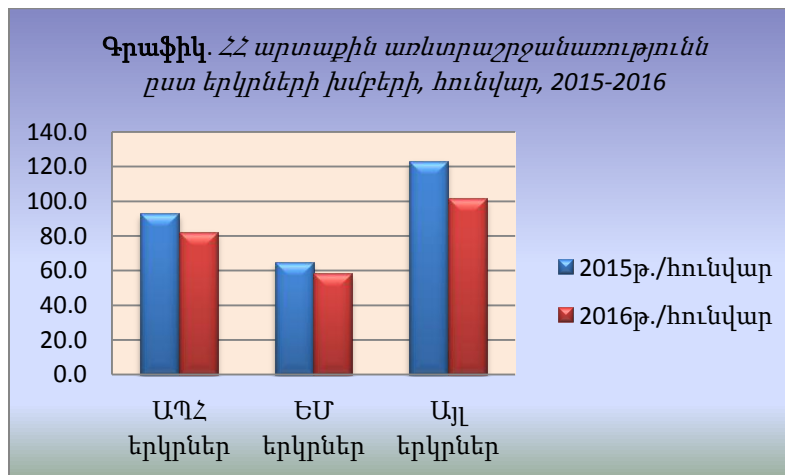
2016թ. տարվա սկզբից անցանկալի պասիվություն է նկատվում հայկական բորսայում: Հատկանշական է, որ հունվարին արտարժույթի բորսայական առուվաճառք չի գրանցվել, բանկերը նախընտրել են գործել միջբանկային շուկայում: Դրամի արժեզրկման վտանգների ֆոնին Կենտրոնական բանկը երեք անգամ՝ հունվարի 11-ին, հունվարի 26-ին և փետրվարի 3-ին իրականացրեց երեք արտարժույթային ինտերվենցիա՝ 60.7 մլն դոլար ընդհանուր ծավալով: Տրանսֆերտների հոսքերի նվազման պայմաններում ԿԲ գործողությունները թույլ տվեցին պահպանել դրամի հարաբերականորեն կայուն փոխարժեք:

Աղյուսակ ՀՀ առևտրային բանկերի կողմից տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքներ, 2015-2016թթ.				
	մինչև 1 տարի		1 տարուց ավելի	
	ՀՀ դրամով	ԱՄՆ դոլարով	ՀՀ դրամով	ԱՄՆ դոլարով
2015թ. միջին	17.6	10.3	17.2	11.2
Դեկտեմբեր 2015	15.9	10.5	16.6	11.1
Հունվար 2016	16.9	10.0	18.7	11.4



Արտաքին հատված

2016թ. հունվար ամսում ՀՀ արտաքին առևտրաշրջանառությունը կազմել է 242.4 մլն. ԱՄՆ դոլար, ինչը մոտ 13.7%-ով պակաս է, քան նախորդ տարվա հունվարի առևտրաշրջանառությունը: Արտահանման ծավալը կազմել է 89.2մլն ԱՄՆ դոլար՝ 2015թ. հունվար ամսվա համեմատ աճելով 5.6 տոկոսով: Իսկ ներմուծման ծավալները նախորդ տարվա հունվարի նկատմամբ նվազել են՝ 196.7մլն ԱՄՆ դոլարից դառնալով 153.2մլն ԱՄՆ դոլար: Առևտրի հաշվեկշիռը 2016թ. հունվարին կազմել է -64մլն դոլար, իսկ առանց մարդասիրական օգնությամբ ստացված բեռների՝ -63.8մլն դոլար:



Առևտրաշրջանառության ծավալների կրճատումը ԱՊՀ երկրների հետ կազմել է մոտ 10.6 մլն դոլար, իսկ ԵՄ երկրների և այլ երկրների հետ՝ համապատասխանաբար 6.7մլն. և 21.6 մլն. դոլար: 2015թ. հունվարի համեմատ 2016թ. հունվարին կրկնակի կրճատվել են դեպի Չինաստան արտահանման ծավալները՝ 8.5մլն դոլարից հասնելով 4.2 մլն. դոլարի, իսկ դեպի Ռուսաստանի Դաշնություն արտահանման ծավալներն աճել են 82.2%-ով՝ 8.5մլն դոլարից հասնելով 15.5մլն դոլարի: Երկու երկրներից էլ ներմուծման ծավալները դիտարկվող ժամանակահատվածում 2015թ. հունվարի համեմատ նվազել են:

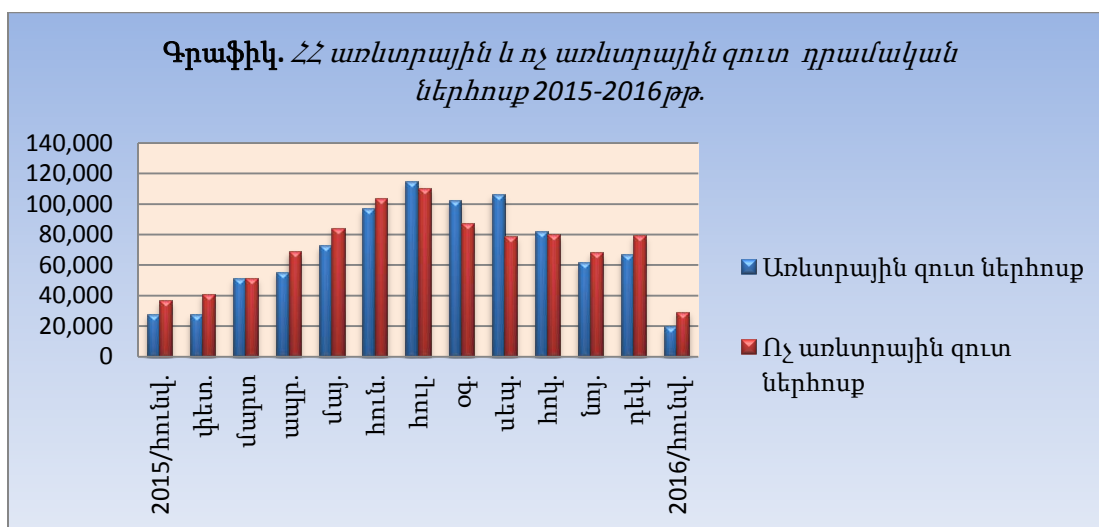
Աղյուսակ. ՀՀ արտաքին առևտուրը 2016թ. հունվար ամսում, մլն ԱՄՆ դոլար

	Հունվար, մլն դոլար	Աճի ինդեքսը, YoY	Աճի ինդեքսը, MoM
Արտահանում	89.2	+5.6%	-37.0%
Ներմուծում	153.2	-22.2%	-54.3%
Առևտրաշրջանառություն	242.4	-13.8%	-49.2%

2015թ. դեկտեմբերի համեմատ, ինչպես երևում է ներկայացված աղյուսակից, զգալիորեն կրճատվել են թե՛ արտահանման և թե՛ ներմուծման ծավալները: Ընդհանուր առևտրաշրջանառությունը մեկ ամսվա ընթացքում կրճատվել է ավելի քան 49 տոկոսով: Չնայած, որ նախորդ տարվա հունվարի

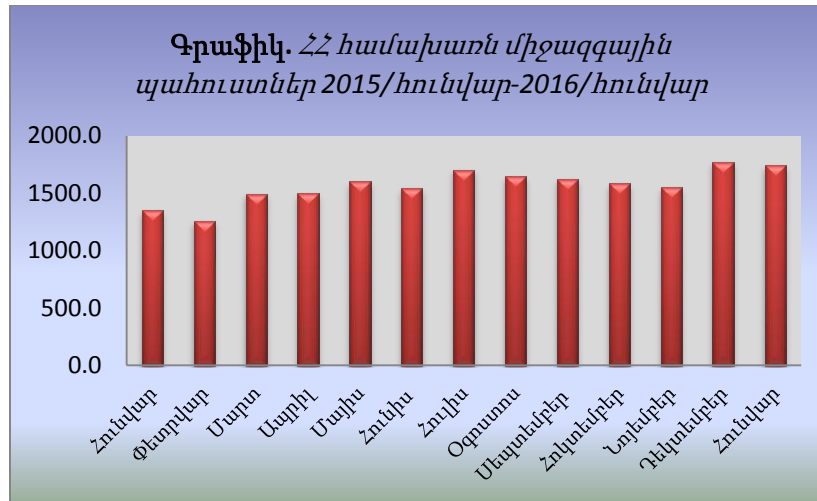
համեմատ արտահանման ծավալներն աճել են 5.6%-ով, արտահանման MoM ինդեքսը բացասական է՝ -37%: Ներմուծման MoM ինդեքսը կազմել է - 54.3%:

2016թ. հունվարին ևս շարունակվել է Հայաստան ներհոսող զուտ տրանսֆերտների կրճատման տենդենցը: 2015թ. 4-րդ եռամսյակում Հայաստան էր ներհոսել 210.7 մլն դոլար 2014թ. նույն եռամսյակի 256.8 մլն դոլարի և 2013թ. 402.8 մլն դոլարի փոխարեն: 2016թ. հունվարին առևտրային և ոչ առևտրային նպատակով ՀՀ դրամական ներհոսքը կազմել է մոտ 49մլն. դոլար, ինչը զգալիորեն քիչ է նախորդ ամսվա 146մլն. ցուցանիշից: Ստորև ներկայացված են առևտրային և ոչ առևտրային նպատակով դրամական ներհոսքի դինամիկաները 2015թ. հունվարից 2016թ. հունվար ընկած ժամանակահատվածում.



Համաձայն ՀՀ կենտրոնական բանկի տվյալների, 2016թ-ի հունվար-փետրվարին ՀՀ առևտրային բանկերի միջոցով ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց կողմից ստացված դրամական միջոցները կազմել են 165.0 մլն դոլար՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 159.7 մլն դոլարի դիմաց: Դրամային արտահայտությամբ ստացված գումարները կազմել են 81.0 մլրդ դրամ՝ նախորդ տարվա 76.2 մլրդ դրամի դիմաց (6.3 % աճ):

2016թ. հունվարին նախորդ ամսվա համեմատ նվազել են ՀՀ համախառն միջազգային պահուստները՝ 1.8մլրդ դոլարից հասնելով 1.7մլրդ.-ի (փոխարկելի արտարժույթով ակտիվները նվազել են 1.7%-ով): Չնայած դրան՝ 2015թ. հունվար ամսվա համեմատ միջազգային պահուստների աճը կազմել է 28.7%:



Զուտ միջազգային պահուստները 2016թ. հունվարի 31-ի դրությամբ կազմել են 484.9 մլն դրամ ինչը 12.1մլն.-ով քիչ է նախորդ ամսվա 497.0 մլն դրամից: 2016թ. հունվարի 31-ի դրությամբ ՀՀ արտաքին պետական պարտքը կազմել է 2.1 տրլն դրամ՝ նախորդ ամսվա 2.0 տրլն դրամի փոխարեն, այդ թվում՝ ՀՀ կառավարության պարտքը մոտ 1.9 տրլն դրամ է, իսկ Կենտրոնական բանկի պարտքը՝ 230.4 մլրդ դրամ:



Մարտ 2016

ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆ



ԱՄՆ

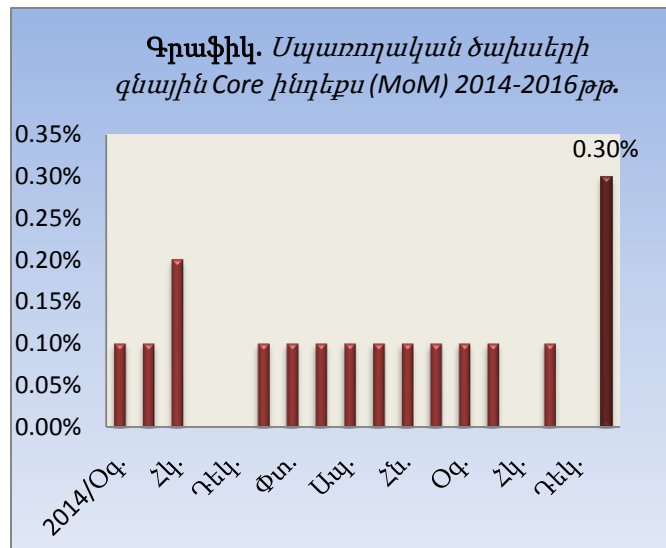
2016թ. փետրվարին հրապարակված տվյալների համաձայն ԱՄՆ-ում ՀՆԱ աճը որոշ չափով արդարացրեց կանխատեսումները: Եթե 2015թ. չորրորդ եռամսյակում արձանագրվել էր 0.7% և կանխատեսվում էր ընդամենը 0.8% աճ, ապա նոր տվյալների համաձայն աճը կազմել է 1%: Նշված ժամանակահատվածում ՀՆԱ դեֆլյատորը կազմել է 1% նախկին 0.8%-ի փոխարեն: Իրական սպառման ծավալները երկրում աճել են 0.4%-ով: Անձնական սպառողական ծախսերի գնային Core ինդեքսը (MoM), որը արտահայտում է սպառման նպատակով ձեռք բերվող ապրանքների և ծառայությունների գների փոփոխությունը, հունվար ամսին աճել է 0.3%-ով: Սա վերջին 5 տարիների ընթացքում գրանցված առավելագույն աճն է:

Ընդհանուր առմամբ վերջին շրջանում ԱՄՆ տնտեսությունը բնութագրվում է բարձր գնաճային միջավայրով: Սպառողական գների ինդեքսը հունվարին կազմել էր 2.2%՝ կանխատեսված 2.1%-ի փոխարեն: վերջին ամիսներին այն կայուն աճ է արձանագրել: Սպառողական գների Core ինդեքսը կազմել է 0.35%՝ նախորդ 0.2%-ի փոխարեն: Փետրվարի 26-ին հրապարակված տվյալների համաձայն հունվարին դեկտեմբեր ամսվա համեմատ անձնական եկամուտներն աճել են 0.5%-ով: Վերջին անգամ այսպիսի մեծ աճ գրանցվել էր 2015թ. սեպտեմբերին:

ԱՄՆ աշխատանքի շուկան նկարագրող ցուցանիշները հիմնականում դրական փոփոխություններ են արձանագրել 2016թ. հունվար և փետրվար ամիսների համար: Մասնավորապես

աճել է մասնավոր հատվածի վարձու աշխատողների թիվը: Գործազրկության մակարդակը ԱՄՆ-ում փետրվարին կազմել է 4.9%: Նշենք, որ 2011թ. հուլիսից սկսած գործազրկության մակարդակը ընդհանուր առմամբ անընդհատ նվազել է. 2015թ. փետրվարին այն կազմում էր 5.7%: Գործազրկության նպաստների համար դիմումների թիվը նվազել է մոտ 16 հազարով:

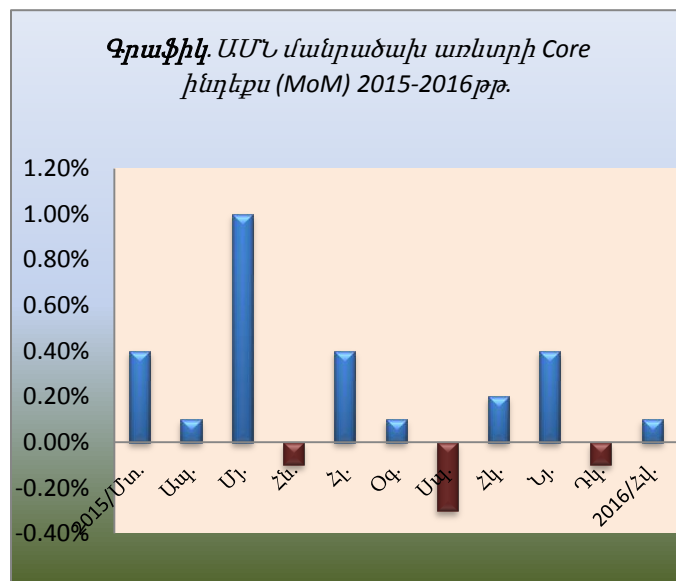
Փետրվար ամսվա ընթացքում դրական փոփոխություններ են տեղի ունեցել նաև ԱՄՆ արդյունաբերության ոլորտում: Այս ոլորտը բնութագրող հրապարակված գրեթե բոլոր ցուցանիշները դրական էին: ԱՄՆ արդյունաբերության ոլորտի գնումների ինդեքսը կազմել է 51.3՝ կանխատեսված 51-ի փոխարեն: Այս ինդեքսը կարևոր է երկրի տնտեսության վիճակի վերաբերյալ ընդհանուր պատկերացում կազմելու համար, քանի որ ցույց է տալիս արդյունաբերության ոլորտի մասնակիցների ակտիվությունը: Արդյունաբերության ոլորտի զբաղվածության ինդեքսը կազմել է 48.5՝ 2.6-ով մեծ, քան հունվարին գրանցված 45.9-ը: Արդյունաբերության ոլորտի ակտիվության վերաբերյալ այսպիսի տվյալների պայմաններում



ներդրողների շրջանում ԱՄՆ տնտեսության աճի տեմպերի վերականգնման հետ կապված առավել դրական տրամադրվածություն է ձևավորվել: Ինչ վերաբերում է ԱՄՆ ծառայությունների ոլորտին, ապա Մարքիթ ընկերության կողմից հրապարակված ծառայությունների PMI ինդեքսը փետրվար ամսին, ինչպես և վերջին մի քանի ամիսների ընթացքում, նվազել է՝ հասնելով 49.7-ի, ինչը վկայում է այս ոլորտի որոշակի պասիվացման մասին:

Մանրածախ առևտուրը աճել է 0.2%-ով՝ չնայած, որ սպասվում էր ընդամենը 0.1% աճ: Մանրածախ առևտրի Core MoM ինդեքսը ցույց տվեց, որ հունվար ամսվա ընթացքում 2015թ. դեկտեմբերի համեմատ ԱՄՆ մանրածախ առևտուրն աճել է 0.1%-ով, այն դեպքում, երբ

նախորդ ժամանակաշրջանում նվազել էր 0.1%-ով:



Փետրվար ամսին շարունակել են աճել ԱՄՆ նավթի պաշարները: Ըստ ԱՄՆ Էներգետիկայի ինֆորմացիոն ադմինիստրացիայի կողմից հրապարակվող շաբաթական տվյալների՝ ԱՄՆ նավթի պաշարները հունվարից սկսել էին աճել, իսկ փետրվար ամսվա ընթացքում ավելացել են մոտ 23.1 մլն. բարելով: Այս ամսում ԱՄՆ նավթի պաշարները հասել էին ռեկորդային մակարդակի՝ 518 մլն. բարել, ինչը անհանգստություն էր

ստեղծել նավթի շուկայի մասնակիցների շրջանում: ԱՄՆ տարածքում նավթային պաշարների ամենամեծ կետում՝ Քուշինգում (Քուշինգին բաժին է ընկնում ԱՄՆ ողջ նավթային պաշարների ավելի քան 13%-ը), պաշարները հունվարի վերջում 0.7 մլն. բարելով կրճատվելուց հետո ողջ փետրվար ամսում աճել են մոտ 3.5 մլն. բարելով:

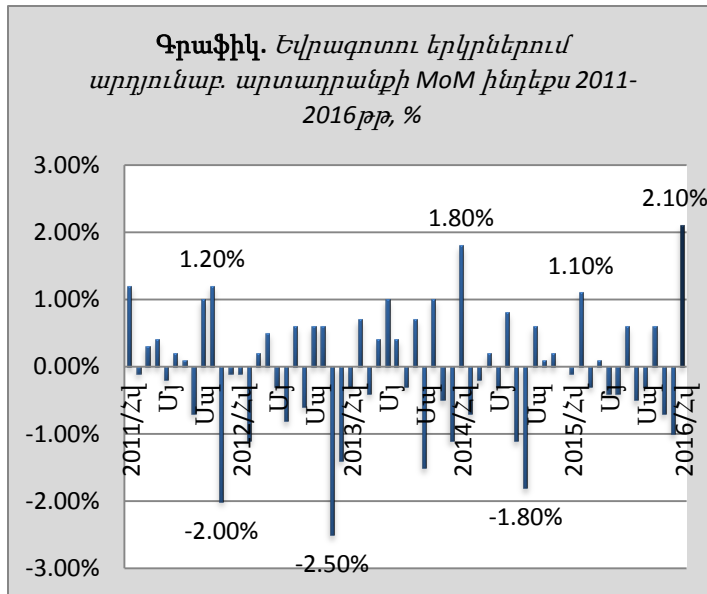
ԵՄ

Հունվար-փետրվար ամիսներին ԵՄ երկրներում պահպանվել է դեֆլյացիոն միջավայրը: Եվրագոտու երկրներում հունվար ամսին սպառողական գների MoM ինդեքսը կազմել է -1.4%՝ նախորդ 0.0%-ի փոխարեն: Ի տարբերություն դեկտեմբերյան որոշակի աճի (0.3%), հունվարին նախորդ ամսվա նկատմամբ սպառողական գների Core ինդեքսը գրանցել է -1.7% արժեքը: Վերջինիս հաշվարկման հիմքում չեն դիտարկվում էներգակիրների և մեծ սեզոնային տատանում ունեցող ապրանքների գները: Ի տարբերություն նախորդող ամսվա, նավթի գները 2016թ հունվարի կեսերից փոխել են իրենց դինամիկան՝ դրսևորելով առավելապես աճի միտում, ինչով էլ պայմանավորված է Core ՄԳԻ-ի առավել փոքր արժեքը ՄԳԻ-ի նկատմամբ: Եվրոյի գոտու երկրներում արտադրական գնաճը (MoM) հունվար ամսին կազմել է -1.0%՝ վատթարանալով նախորդ -0.8% ցուցանիշի համեմատ: Եթե դիտարկենք ըստ երկրների, ապա Գերմանիայում գնաճը նույնպես զսպված է եղել՝ չփոխելով նախորդ ամսում գրանցված՝ ՄԳԻ 0.4% ցուցանիշը, մինչդեռ արտադրական գնաճը կազմել է -0.7%՝ նախորդ -0.5%-ի փոխարեն: Ֆրանսիայում գնաճային միջավայրը բնութագրվել է համեմատաբար բարվոք ցուցանիշներով. ՄԳԻ-ը հունվար ամսին գրանցել է 0.3% ցուցանիշը՝ աճելով նախորդ ամսվա 0.2% ցուցանիշի նկատմամբ, իսկ արտադրական ոլորտում գնաճը կազմել է -0.8%՝ բարելավվելով նախորդ -1.2% ցուցանիշից հետո: Մեծ Բրիտանիայում հունվար ամսին գրանցվել է նախորդ տարվա փետրվարից հետո խոշորագույն գնանկումը՝ -0.8%, ինչը հաջորդեց նախորդող ամսվա ընթացքում գրանցված 0.1% գնաճին: Միևնույն ժամանակ հունվարյան YoY ինդեքսը բարելավվել է 0.1 կետով՝ կազմելով 0.3%:

Նախորդ տարվա չորրորդ քառորդում Եվրագոտու երկրներում տնտեսական աճի տեմպերն ակտիվությամբ աչքի չեն ընկել: Համաձայն մարտին Եվրոստատի կողմից հրապարկված տվյալների՝ ՀՆԱ-ի աճն (ՉոՉ) այս երկրներում արդեն չորրորդ եռամսյակն է, ինչ պահպանում է իր 0.3% ցուցանիշը: Տնտեսական աճի YoY ցուցանիշը, սակայն, որոշակի աճ է գրանցել՝ նախորդ 1.5%-ից հասնելով 1.6%-ի:

Գերմանիայում ՀՆԱ-ի աճը նույն ժամանակահատվածում նույնպես կազմել է 0.3% (MoM), իսկ YoY ինդեքսը չի փոխել իր նախորդ՝ 2.1% ցուցանիշը: Ֆրանսիայում ՀՆԱ-ի աճի ՉոՉ ինդեքսը նախորդ ցուցանիշի համեմատ աճելով 0.1 կետով՝ գրանցել է 0.3% արժեքը: Ինչ վերաբերում է Մեծ Բրիտանիային, ապա այստեղ նույնպես տնտեսական աճի ցուցանիշները աճ չեն գրանցել: ՀՆԱ-ի ՉոՉ ինդեքսը կազմել է 0.5%, իսկ YoY ինդեքսը՝ 1.9%՝ չփոխվելով նախորդ եռամսյակում գրանցված ցուցանիշների նկատմամբ:

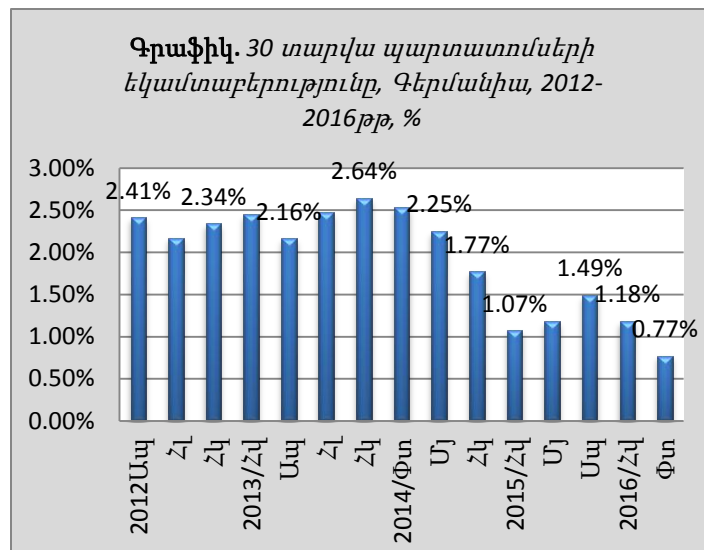
Եվրագոտու երկրներում արդյունաբերական արտադրանքի MoM ինդեքսը հունվարին գրանցել է 0.2% աճի ցուցանիշ, ինչը վերջին հինգ տարիների ընթացքում ամսական կտրվածքով գրանցված խոշորագույն աճն է: Իսկ YoY ինդեքսը կազմել է 2.8%, ինչը 2011թ-ից հետո գրանցված երկրորդ խոշոր աճն է (նախորդը գրանցվել է 2014թ հունվարին):



համեմատաբար բարձր ցուցանիշ է:

Եվրագոտու երկրներում մանրածախ առևտրաշրջանառության ծավալները վերջին ամիսների կտրվածքով դեկտեմբերին էական աճ գրանցելուց հետո՝ 0.6%, շարունակել են աճի դինամիկան, սակայն առավել փոքր չափով՝ 0.4%: Բիզնես միջավայրը գնահատող ցուցանիշը փետրվար ամսին կրկին անբարենպաստ արժեք է գրանցել՝ 0.1՝ ցածր լինելով սպասվածից և նվազելով նախորդ ամսվա 0.3 միավորի նկատմամբ:

Գերմանիայում նվազել են երկարաժամկետ պարտատոմսերի տոկոսադրույքները. տասը տարի մարման ժամկետով պարտատոմսի տոկոսադրույքը կազմել է 0.26%՝ նախորդ ամիս սահմանված 0.59%-ի փոխարեն, իսկ երեսուն տարվա պարտատոմսերի դեպքում անկումը կազմել է 0.4 տոկոսային կետ՝ հունվարին սահմանված 1.18%-ից իջնելով մինչև 0.77% մակարդակը:



Եվրոպական Կենտրոնական բանկի կողմից իրականացվող Քանակական մեղմացման ծրագրի հետևանքով ԵՄ գոտում տոկոսադրույքները բազմապատիկ անգամ նվազել են, ինչը բացասաբար է անդրադառնում եվրոյով ակտիվների պահանջարկի վրա:

Ճապոնիա

Ճապոնիայի տնտեսությունը վերջին մի քանի ամիսների ընթացքում սկսել է անկում ապրել: Այն դեպքում, երբ 2015թ. երրորդ եռամսյակում արձանագրվել էր 0.3% տնտեսական աճ, արդեն 4-րդ եռամսյակում գրանցվել է 0.4% անկում:

2016թ. փետրվարի 26-ին Ճապոնիայի Ազգային վիճակագրական Բյուրոյի կողմից հրապարակվեցին սպառողական գների ինդեքսի փոփոխության տվյալները՝ Core սպառողական գների ինդեքսը (YoY) նախորդ ժամանակահատվածում 0.1% աճ էր գրանցել, և կանխատեսվում էր, որ կնվազի 0.2%-ով, սակայն փաստացի գնաճը կազմել է 0%:

Տնտեսության խթանման նպատակով շարունակվում է Ճապոնիայի Բանկի կողմից քանակական մեղմացման քաղաքականությունը: Հունվար ամսին Բանկը փոխեց ավանդադրման տոկոսադրույքը՝ նախկին 7 տարիների ընթացքում գործող 0.1%-ից իջեցնելով մինչև -0.1%: Բացասական տոկոսադրույքն ակնհայտորեն նպաստում է վարկավորման էժանացմանը, քանի որ իրական տոկոսադրույքները բացասական տոկոսադրույքի սահմանումից հետո կտրուկ անկում են ապրել: Վարկավորման ծավալները երկրում աճել են 2.3%-ով: Կազմակերպությունների աճող շահույթները և աշխատուժի նկատմամբ պահանջարկի աճը նպաստավոր պայմաններ են ստեղծել աշխատավարձերի աճի համար, իսկ աշխատավարձերի բարձրացումն ապագայում կնպաստի գների աճի տեմպերի արագացմանը: Ըստ փետրվարի 29-ին հրապարակված տվյալների՝ գործազրկության մակարդակը Ճապոնիայում կրճատվել է՝ հասնելով 3.2%-ի, ինչը վերջին երեք ամիսների նվազագույն ցուցանիշն է: Երկրում նկատվել է մասնավոր սպառման 0.6% անկում՝ կանխատեսված 0.3% աճի փոխարեն, 1.4%-ով աճել են կապիտալ ծախսումները:

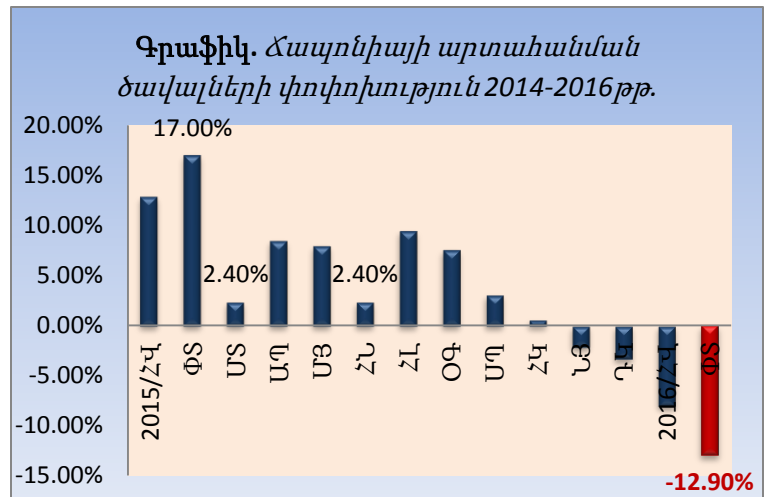
Ճապոնիայում արդյունաբերության ոլորտում արդեն երկրորդ ամիսն է, ինչ նկատվում է որոշակի աճ: Եթե 2015թ. դեկտեմբերին արդյունաբերական արտադրանքի ծավալները կրճատվել էին -1.7%-ով, ապա 2016թ. հունվար և փետրվար ամիսներին արդեն գրանցվել է 3.7% աճ: Չնայած այսպիսի աճին՝ արդյունաբերության ոլորտի ակտիվության ինդեքսը փետրվար ամսում շարունակում է մնալ ցածր մակարդակում: Նախորդ տարվա փետրվարի համեմատ արդյունաբերության ոլորտի ակտիվությունը նվազել է -0.9%-ով (կանխատեսվում էր -0.3%):

Փետրվար ամսում հրապարակված տվյալների համաձայն նվազել են Ճապոնիայի արտահանման և ներմուծման ծավալները: Արտահանումը նախորդ 8% անկումից հետո այս անգամ նվազել է -12.9%-ով, ինչը 2009 թ. հոկտեմբերից հետո գրանցված առավելագույն անկումն է:

Արտահանման ծավալների այսպիսի կտրուկ անկումը որոշ չափով պայմանավորված է նաև Ճապոնիայի խոշորագույն արտաքին գործընկեր երկրի՝ Չինաստանի տնտեսության

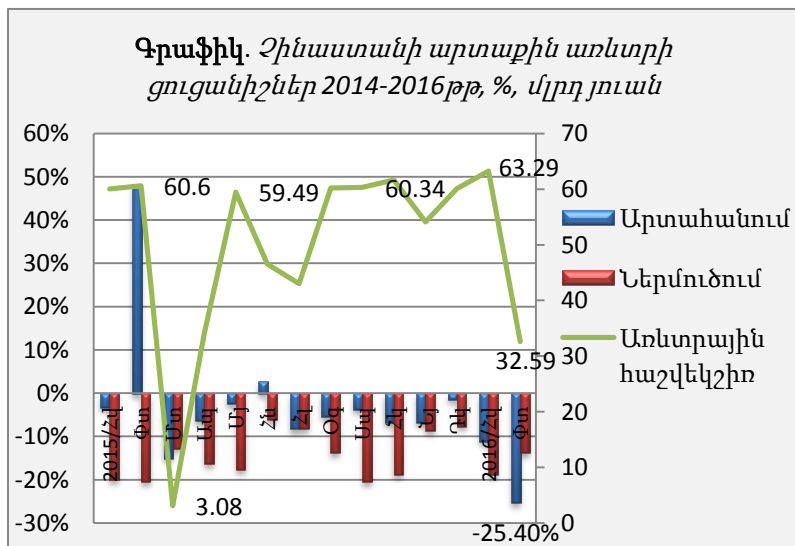
թուլացմամբ: Հունվար ամսվա ընթացքում Ճապոնիայից Չինաստան արտահանման ծավալները նվազել են 17.5%-ով:

Կրճատվել են նաև Ճապոնիայի ներմուծման ծավալները՝ կանխատեսվող -16%-ի փոխարեն կազմելով -18%: Արդյունքում առևտրային հաշվեկշիռը -680մլրդ. իենից հասել է մինչև -646մլրդ. իենի:



Չինաստան

Այս տարվա ընթացքում Չինաստանի տնտեսության ոչ բարվոք տնտեսական ցուցանիշները նվազեցնում են կայուն տնտեսական աճի ժամանակաշրջանին «հարթ» անցնելու երկրի ունակության նկատմամբ վստահությունը: Չինաստանի տնտեսական խնդիրները բազմապատկվում են համաշխարհային տնտեսության վիճակի վատթարացման հետևանքով:

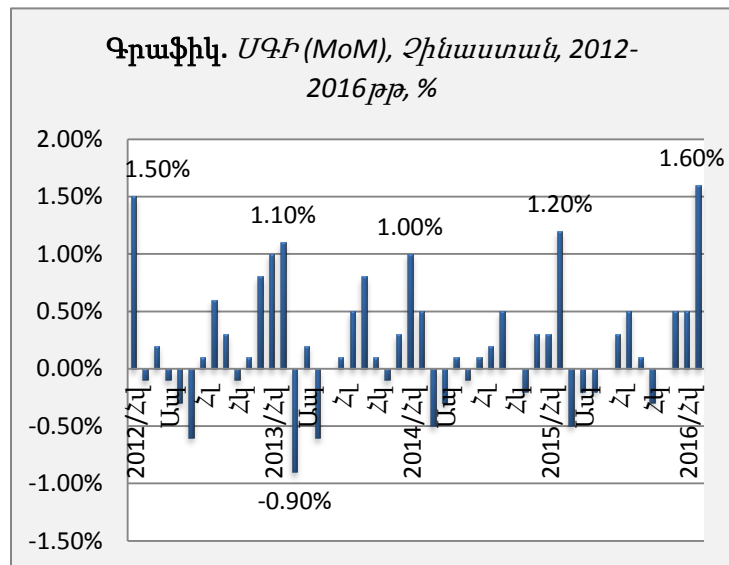


Արտերկրից պահանջարկի նվազումը հանգեցնում է Չինաստանի արտահանման ծավալների կրճատմանը: 2016թ փետրվարին Չինաստանի արտահանման ծավալները նախորդ տարվա նույն ամսվա ցուցանիշի նկատմամբ կրճատվել են 25.4%-ով, ինչը վերջին տասնամյակների կտրվածքով աննախադեպ անկում է: Ինչ վերաբերում է Չինաստանի ներմուծման ծավալներին, ապա փետրվար ամսին նախորդ տարվա համեմատ այն նվազել է 13.8%-ով: Արդյունքում առևտրային հաշվեկշիռի սալոն փետրվար ամսին նվազել է գրեթե կրկնակի՝ հասնելով 32.6 մլրդ յուան արժեքին:

Հրապարակված տվյալների համաձայն արդյունաբերական արտադրանքի ծավալը երկրում հունվար ամսին նախորդ տարվա նկատմամբ կրճատվել է 5.4%-ով՝ պահպանելով վերջին տարիներին առկա նվազող միտումը: Արդյունաբերության ոլորտում ակտիվությունը գնահատող ինդեքսն ինչպես 2016թ հունվար, այնպես էլ փետրվար ամիսներին նվազել է՝ գրանցելով 49.4 և 49.0 արժեքները համապատասխանաբար: Ծառայությունների ոլորտում տնտեսական ակտիվությունը գնահատող ինդեքսը նույնպես վերջին ամիսներին ընկել է՝ փետրվար ամսին գրանցելով 52.7 արժեքը՝ հունվարյան 53.5-ի փոխարեն:

Մանրաձախ առևտրի ծավալը, թեև 2015թ մայիսից թեթևակի աճի միտում էր գրանցել, սակայն վերջին երկու ամիսներին նույնպես կրճատվում է՝ հունվարին կազմելով -10.2%:

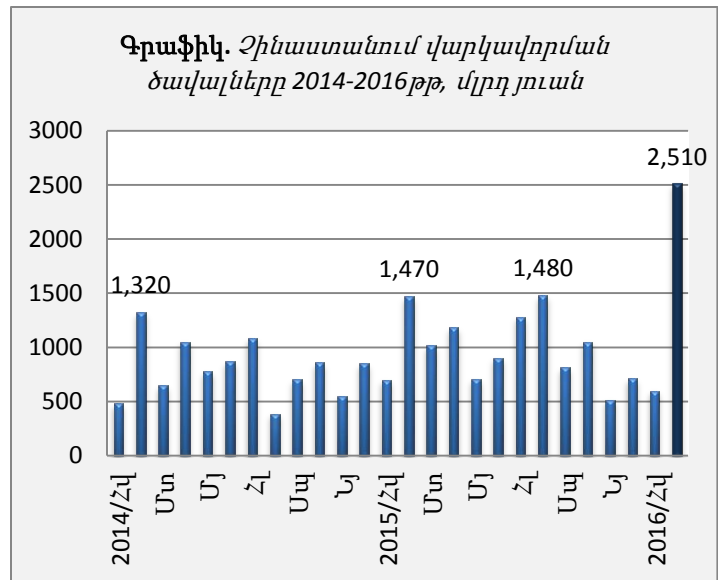
Արտադրական գնաճը երկրում, թեև բարելավվելով նախորդ ամսվա ցուցանիշի նկատմամբ (-5.3%), պահպանում է իր բացասական արժեքը՝ փետրվարին կազմելով -4.9%: Սպառողական գների MoM ինդեքսն աճել է՝ նախորդ 0.5%-ից դառնալով 1.6%, ինչն 2012թ փետրվարից հետո գրանցված ամենաբարձր



ցուցանիշն է: ՄԳԻ YoY ինդեքսը նույնպես հունվարյան 1.8% ցուցանիշից հետո կրկին աճել է՝ կազմելով 2.3%: Նշենք, որ չնայած վերջին ամսին գրանցված այս բարձր ցուցանիշներին, ինֆլյացիան երկրում տարվա կտրվածքով առավելապես ցածր է և հաջորդող ամիսներին հավանական չէ, որ կաճի: Նշված աճը մեծապես պայմանավորված է Չինաստանում Նոր տարվա տոների հետ կապված սննդամթերքի պահանջարկի աճով, որոնց գների բարձրացումը լրացուցիչ խթանվեց նաև արտասովոր ցուրտ եղանակային պայմանների հետևանքով:

Երկրում սպառողական և բիզնես վարկավորման ծավալները հունվար ամսին ռեկորդային աճ են գրանցել՝ կազմելով 2.5 տրլն յուան՝ նախորդ ամսվա 597.8 մլրդ-ի փոխարեն, ինչը պայմանավորված էր կենտրոնական բանկի կողմից պահուստավորման նորմատիվի 0.5 կետով նվազմամբ՝ սահմանելով 17.0% մակարդակում:

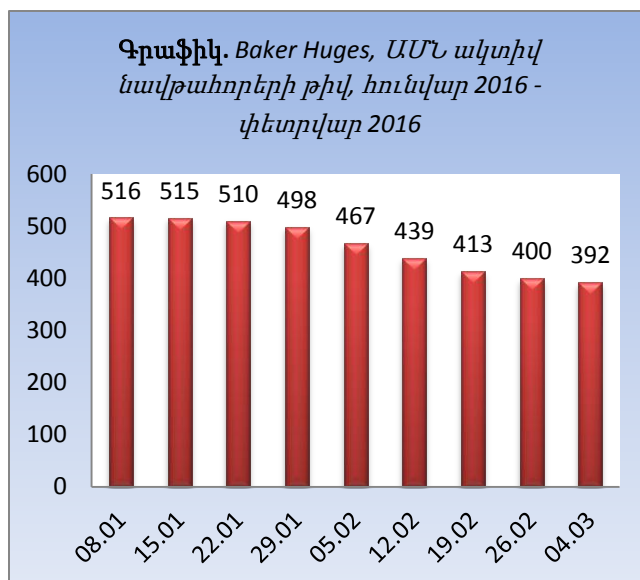
Փետրվարին արդեն չորրորդ ամիսն անընդմեջ կրճատվել են Չինաստանի արտադրության պահուստները՝ հասնելով 3.20 մլրդ ԱՄՆ դոլար ծավալին: Արտադրության պահուստների կրճատման տեմպերը, սակայն, նվազել են:



Ապրանքային բորսաներ

Փետրվար ամսվա ընթացքում նավթի գները անընդհատ գտնվում էին արդյունահանման ծավալները հունվարյան մակարդակում ֆիքսելու վերաբերյալ քննարկումների, ԱՄՆ նավթի պաշարների, ակտիվ նավթահորերի թվի տվյալների և այլ համաշխարհային տնտեսական զարգացումների ազդեցության տակ:

Աշխարհում փետրվար ամսում շարունակվել է ակտիվ նավթահորերի թվի կրճատումը: Ըստ Բեյքեր Հյուջս կազմակերպության շաբաթական տվյալների՝ ակտիվ նավթահորերի թիվը ԱՄՆ-ում փետրվարի սկզբի համեմատ ամսվա վերջում կրճատվել է 75 հատով: Սև վառելիքի խիստ ցածր գների պայմաններում արտադրողները փակում են առավել ծախսատար հանքերը: ԱՄՆ խոշոր նավթ արդյունահանող

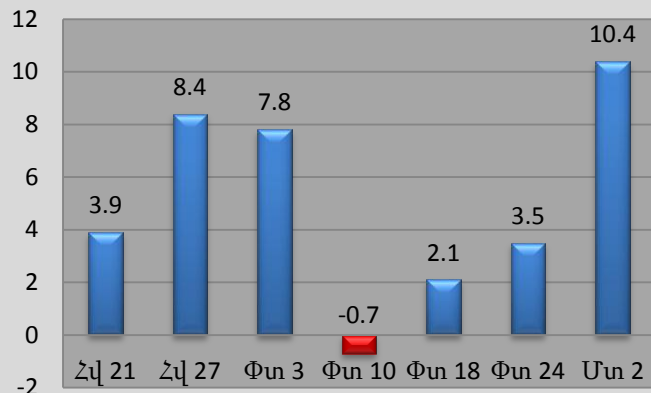


կազմակերպություններից Continental Resources-ը փետրվար ամսում կրճատել է թերթաքարային նավթի արդյունահանման ֆինանսավորումը՝ դադարեցնելով բոլոր նավթահորերի աշխատանքը: Պատճառը այս տարի 2007 թվականից մինչ այժմ առաջին անգամ գրանցված կորուստներն են (պայմանավորված նավթի գների անկմամբ): 2015 թվականի ընթացքում կազմակերպության վնասը կազմել է 353.7մլն. դոլար, մինչդեռ նախորդ տարում գրանցվել էր 977մլն. դոլարի շահույթ: 2015 թվականի 4-րդ եռամսյակում կազմակերպության վնասը կազմել էր

139.7մլն դոլար կամ 38 ցենտ մեկ արժեթղթի դիմաց: Նավթահորերի այսպիսի կրճատումը ՕՊԵԿ-ի երկրների կողմից նավթի արդյունահանման ծավալների ֆիքսման խնդրի քննարկման նպատակով մարտի 20-ին կայանալիք հանդիպման սպասումները գների աճի նոր խթան հանդիսացան: Փետրվարի 10-ից հետո, երբ ԱՄՆ Էներգետիկայի նախարարության կողմից հրապարակվեց երկրում նավթային պաշարների վերաբերյալ տվյալը, նավթի գները սկսեցին որոշ չափով աճել: Նախորդ երեք շաբաթների ընթացքում անընդհատ աճող պաշարները փետրվարի առաջին շաբաթվա ընթացքում կրճատվել էին 0.75մլն. բարելով: Հաջորդ շաբաթվա ընթացքում արդեն պաշարներն աճեցին, իսկ փետրվարի վերջում գրանցվեց 2015թ. ապրիլից հետո պաշարների առավելագույն՝ 10.4մլն. բարելի աճ:

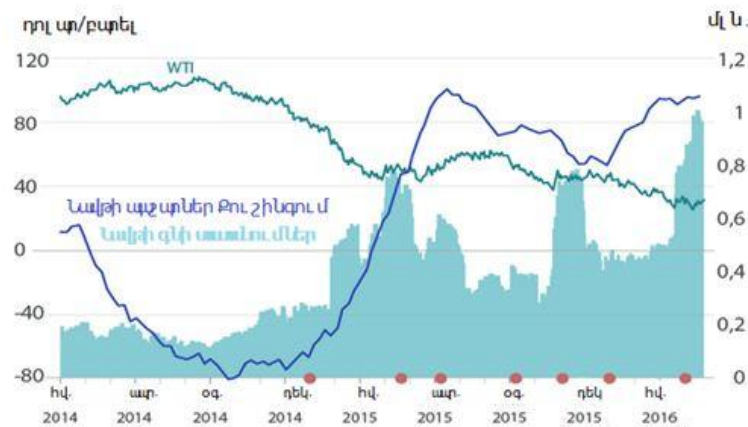
Փաստորեն նավթի գներն, այնուամենայնիվ մնում էին որոշակի ճնշման տակ՝ պայմանավորված համաշխարհային շուկայում նավթի ավելցուկային պաշարների առկայությամբ: ԱՄՆ նավթի պաշարները ըստ փետրվարի 25-ին հրապարակված տվյալների հասել են ռեկորդային չափերի՝ 507.6 մլն բարել: ԱՄՆ տարածքում նավթային պաշարների ամենամեծ կետում՝ Քուշինգում, պաշարները փետրվարի վերջին շաբաթվա ընթացքում աճել են 1.2 մլն. բարելով: Հիշեցնենք, որ մինչ այս տվյալների հրապարակումը, արդեն իսկ այս տարածաշրջանում նավթային կայանները մոտ 89%-ով ծանրաբեռնված էին:

Գրաֆիկ. ԱՄՆ նավթի պաշարներ/ 2016թ. փետրվար(շաբաթական)



Նավթի գների տատանումներ էին գրանցվում նաև ՕՊԵԿ-ի երկրների կողմից հնարավոր հանդիպման սպասումների ֆոնին: Փետրվարին արդեն մի շարք երկրներ համաձայնվել էին մարտի 20-ին հանդիպել Մոսկվայում և քննարկել նավթի գների վերականգնման նպատակով արդյունահանման ծավալների կրճատման հարցը: Սակայն Իրանը հայտարարեց, որ չի պատրաստվում նավթի արդյունահանման ծավալները 3.1մլն բարել/օր-ից կրճատել մինչև օրական 2.6մլն.-ի, հակառակը՝ այս երկիրը նպատակ ունի արդյունահանումն ավելացնել մինչև օրական 4մլն. բարել/օր: Իրանի նման քաղաքականությունը մի կողմից հասկանալի է՝ նախկին սանկցիաների հետևանքով այս երկիրը կորցրել էր շուկայում իր մասնաբաժինը, սակայն մյուս կողմից նման քայլերը հղի են

Գրաֆիկ. WTI տեսակի նավթի գնի, ԱՄՆ նավթային պաշարների և նավթի համաշխարհային գնի դինամիկան 2014-2016թթ.



նավթի շուկայի մասնակիցների շրջանում հնարավոր բոլոր համաձայնությունների վիժեցման ռիսկով: Իրաքը, որի նավթի արդյունահանման ծավալները 2015թ. ընթացքում ամենաշատն են աճել, հայտարարել է, որ արդյունահանման ծավալների ֆիքսումը ճիշտ քայլ կլինի, քանի որ գների անկումը վնասում է բոլոր նավթ արդյունահանող երկրներին:

Փետրվարի 29-ի դրությամբ ամերիկյան WTI տեսակի նավթն արժեք 34.5 ԱՄՆ դոլար մեկ բարելի դիմաց, իսկ բրենթ տեսակի նավթի գինը հասել էր մինչև 36.8 դոլարի: Չնայած փետրվար ամսում ամսվա սկզբի համեմատ որոշակի աճին՝ ընդհանուր առմամբ 2014 թվականից հետո նավթի գների անկումը կազմել է մոտ 70%: Ըստ մի շարք կանխատեսումների՝ գների արագ վերականգնում չի նկատվի ևս մի քանի տարի: Ըստ Moody's-ի կանխատեսումների՝ բրենթի գինը 2016 թվականին կկազմի միջինում 33



դոլար մեկ բարելի դիմաց, 2017 թվականին կաճի ընդամենը մինչև 38 դոլար, իսկ 2019 թվականին նոր կհասնի 48 դոլար արժեքին: ԵԿԲ կանխատեսումները ևս նախատեսում են նավթի գնի խիստ չափավոր աճ: Ըստ այդ կանխատեսումների՝ բրենթ տեսակի նավթի գինը 2016թ միջինում կկազմի 34.9 դոլար մեկ բարելի դիմաց, 2017թ.՝ 41.2 դոլար, իսկ 2018թ.՝ 44.9 դոլար: Նավթի գների վերականգնման այսպիսի դանդաղ տեմպերը բացասական ազդեցություն ունեն նավթի արտահանումից մեծ կախվածություն ունեցող երկրների տնտեսության վրա: Փաստորեն, նավթի արտահանումից ստացվող միջոցների խիստ կրճատումը ՕՊԵԿ-ի մի շարք երկրների ստիպել է արդեն իսկ վերջին ժամանակներում զգալիորեն կրճատել պետական ծախսերը, բյուջեում ստեղծված ճեղքվածքները ֆինանսավորելու համար բազմիցս դիմել իրենց միջազգային պահուստների կրճատմանը կամ դիմել արտաքին ֆինանսավորման:

Նավթի գների կանխատեսումներ							
	Սփոթ գին	1 եռ.	2 եռ.	3 եռ.	4 եռ.	2017թ.	2018թ.
WTI նավթի գին	32.78	33.5	36.5	42	47	52.88	60.5
Brent նավթի գին	35.1	34	37.75	43	48	54	62

Ըստ Բրիթիշ Փեթրոլեում ընկերության՝ նավթի արտադրությունը կսկսի էական նվազում արձանագրել միայն տարվա երկրորդ հավաժում, երբ նավթի պահպանման համար օգտագործվող պահեստային տարածքները այլևս ազատ տեղեր չունենան: Ռոսնեֆտ ընկերության նախագահ Ի. Սյոչինի կարծիքով ներկայումս աշխարհում նավթի օրական արտադրությունը օրական պահանջարկին գերազանցում է 1.7 մլն բարելով: Պահանջարկի և առաջարկի անհաշվեկշռվածությունը կվերանա միայն 2016թ. վերջում: Վիտոլ Գրուպի

նախագահ Ք. Բեյկի կարծիքով նավթի շուկայում ներկայիս գերարտադրության ճգնաժամը պայմանավորված է նրանով, որ ինչպես ավանդական նավթի արտադրությունը, այնպես էլ ԱՄՆ թերթաքարային նավթի արտադրությունը զարմանալի կենսունակություն են դրսևորում:

2016թ. փետրվար ամիսը բարենպաստ էր ոսկու գների աճի համար: Ամբողջ փետրվար ամսվա ընթացքում ոսկու գինն աճել է 9.8%-ով, ինչը 2012թ. հունվարից հետո գրանցված առավելագույն աճն է: Այսպիսի աճը պայմանավորված է ֆոնդային շուկաներում նկատվող անկումներով: Տարվա սկզբի համեմատ ոսկին փետրվար ամսվա վերջում արժևորվել է մոտ 15%-ով: Փաստորեն առկա տնտեսական անբարենպաստ պայմանների և ապագա անորոշությունների պայմաններում ներդրողների կողմից աճել է ոսկու՝ որպես առավել ապահով ակտիվի նկատմամբ պահանջարկը: Բացի այդ ներդրողների մեծ մասի կարծիքով ԱՄՆ ՖՊՀ-ն չի բարձրացնի տոկոսադրույքները: Փետրվարի 11-ին ոսկու գինը հասավ տարվա առավելագույն 1263.9 դոլար արժեքին, այն բանից հետո, երբ ԱՄՆ ՖՊՀ նախագահ Ջ. Յելլենը, իր ելույթում նշեց, որ համաշխարհային տնտեսության առկա խնդիրները իրենց ազդեցությունն ունեն ԱՄՆ տնտեսության վրա և ապագայում տնտեսական ոչ բարենպաստ պայմանների առկայության դեպքում ՖՊՀ-ն պատրաստ է վերանայել տոկոսադրույքի բարձրացման որոշումը:



Գրաֆիկ. Ոսկու գների դիսամիկան 2016թ. փետրվար ամսում, դոլար/ունցիա

2015թ. ընթացքում ոսկու նկատմամբ պահանջարկը մնացել է անփոփոխ բարձր մակարդակում, մինչդեռ առաջարկը կրճատվել է, ինչը շարունակվել է մինչև 2016թ.: 2015թ. ոսկու նկատմամբ պահանջարկը կազմել է 4212,2 տոննա՝ 2014թ. 4226,4 տոննայի համեմատ: Չնայած այն հանգամանքին, որ ոսկու սպառման ծավալներով աշխարհի խոշորագույն երկրներից Չինաստանի տնտեսության անկայունությունը և վերջին ժամանակներում նկատվող անկումները ազդել էին ոսկու պահանջարկի վրա, այնուամենայնիվ 2015թ. չորրորդ եռամսյակում ոսկու սպառման ծավալները կազմել են 1117,7 տոննա, ինչը 4%-ով ավելին է, քան 2014թ. 4-րդ եռամսյակի սպառման ծավալները: Ոսկով ապահովված աշխարհի խոշորագույն ETF ֆոնդի՝ SPDR Gold Trust-ի պաշարները փետրվարի վերջում աճել են մինչև 22.5 մլն ունցիա, ինչը նախորդ տարվա հուլիսից հետո գրանցված առավելագույն աճն է:

Փետրվարին ոսկու աճը նպաստեց արդյունահանող մի շարք կազմակերպությունների արժեթղթերի գների աճին: Ավստրալական խոշորագույն ոսկի արդյունահանող Newcrest Mining կազմակերպության արժեթղթերը փետրվարին 2016թ. տարեսկզբի համեմատ աճեցին 28%-ով: Բլումբերգ գործակալության կողմից մետաղական շուկաների լավագույն կանխատեսող համարվող OCBC բանկի կանխատեսումների համաձայն ոսկու գինը 2016թ. ընթացքում, կախված ԱՄՆ տոկոսադրույքների բարձրացման հաճախականություններից, կարող է տատանվել մեկ ունցիայի դիմաց 1000-1150 դոլարի սահմաններում: Այսպես, եթե ԱՄՆ-ում տոկոսադրույքը 2016թ. բարձրացվի 3 անգամ, ապա ոսկու գինը կկազմի 1000 դոլար, իսկ եթե բարձրացվի ընդամենը մեկ անգամ, ապա ոսկու մեկ ունցիան կարժենա 1150 ԱՄՆ դոլար:

2016թ. փետրվարի 10-ին նախորդ տարվա ֆինասական վիճակի վերաբերյալ իր հաշվետվությունը ներկայացրեց աշխարհի խոշորագույն ծովային բեռնափոխադրումներ իրականացնող ընկերությունը՝ Մաերսկը: Կազմակերպության շահույթը 2014թ. 5 մլրդ դոլարի փոխարեն 2015թ. գրանցել է 0.8 մլրդ դոլար մակարդակը՝ կրճատվելով ավելի քան վեց անգամ: Տրանսպորտային ծառայությունների նկատմամբ պահանջարկը 2015թ. կտրուկ կրճատվել է, հատկապես Եվրոպայում և զարգացող երկրներում: Ըստ կազմակերպության ղեկավարության ներկայումս իրավիճակը շատ ավելի վատ է, քան 2008-2009թթ. ճգնաժամի տարիներին: Փաստորեն, բեռնափոխադրումներ իրականացնող խոշորագույն կազմակերպության ծառայությունների նկատմամբ պահանջարկի նվազումը խոսում է ապրանքային շուկաներում առկա անկումների մասին: 2015թ. ընկերությունը 8 տոկոսով ավելացրել է իր հզորությունները, մինչդեռ համաշխարհային առևտրի ծավալները աճել են ընդամենը 1-3 տոկոսով:

Արժույթային շուկա

Փետրվար ամսվա առաջին կեսում պարզ դարձավ, որ ԱՄՆ Ֆեդերալ Պահուստային Համակարգը նախկինում չափից ավելի լավատեսական կանխատեսումներ ուներ ԱՄՆ տնտեսության հետագա դինամիկայի վերաբերյալ: Մինչ այդ կարծիքներ կային, որ ՖՊՀ-ն հիմնական տոկոսադրույքները կբարձրացնի ամեն երկրորդ նիստում, սակայն ՖՊՀ Բաց շուկայական գործառնությունների կոմիտեի անդամները, ինչպես նաև Ջ. Յելենը իրենց ելույթներում սկսեցին ակնարկել, որ ամերիկյան տնտեսության ցուցանիշները անհրաժեշտ չափով դրական չեն դրամավարկային քաղաքականության վստահ խստացման համար: Բացի այդ ՖՊՀ-ն վտանգ է տեսնում, որ տոկոսադրույքների խստացումը կարող է վնաս հասցնել տնտեսության իրական հատվածին, քանի որ վարկային ռեսուրսները կթանկանան: Այս պայմաններում ՖՊՀ-ն վերանայեց տոկոսադրույքների բարձրացման իր պլանները և ներկայումս ֆինանսական շատ կազմակերպությունների սպասումներով ՖՊՀ-ն հիմնական տոկոսադրույքը հաջորդիվ կբարձրացնի հունիս ամսում կայանալիք իր նիստի ժամանակ (մինչ այդ տոկոսադրույքների բարձրացում սպասվում էր ՖՊՀ մարտ ամսվա նիստի ժամանակ):

Այս պայմաններում փետրվար ամսվա առաջին կեսում միջազգային արժույթային շուկաներում դոլարի դիրքերը թուլացան և եվրո-դոլար զույգի հակամարտության մեջ պայմանները փոխվեցին հոգուտ եվրոպական արժույթի: Սակայն ԵՄ գոտուց շարունակաբար ստացվող մակրոտնտեսական տվյալները անբարենպաստ էին, ինչի հետևանքով փետրվար ամսվա երկրորդ կեսում եվրոն հայտնվեց անկման տրենդի մեջ: Մասնավորապես փետրվար ամսում շարունակվեց նախորդ ամիսների ԵՄ գոտու և ԱՄՆ-ի տոկոսադրույքների միջև խզման ավելացման տենդենցը: Փետրվար ամսում կայացած աճուրդների ժամանակ Ֆրանսիայի մեկ տարի ժամկետով պարտատոմսը գրանցեց -0.4%, իսկ Գերմանիայի երկու տարի մարման ժամկետով պարտատոմսը՝ -0.5% ցուցանիշը: Անգամ երկարաժամկետ պարտատոմսերը ԵՄ գոտում երբեմն գտնվում են 0-ից ցածր մակարդակում: Փետրվարի 3-ին կայացած աճուրդի ժամանակ Գերմանիայի 5 տարի մարման ժամկետով պարտատոմսի



Գրաֆիկ. EUR/USD փոխարժեքի զույգը փետրվար ամսում
2016թ.

տոկոսադրույքը գրանցեց նոր հակառեկորդ՝ -0.24%: Դրան հակառակ ԱՄՆ-ում տոկոսադրույքները ունեն հիմնականում աճի միտում: Ստեղծված իրավիճակում եվրոյով ակտիվների նկատմամբ պահանջարկը նվազում է, ինչը բացասաբար է անդրադառնում եվրոյի փոխարժեքի վրա:

ԵՄ գոտում, հակառակ ԵԿԲ կողմից իրականացվող Քանակական մեղմացման միջոցառումներին, չի հաջողվում գնաճը բերել ցանկալի միջակայք: Գնաճի բոլոր ինդեքսները խոսում են գնանկումային տենդենցների մասին: Դեկտեմբեր ամսում ԵՄ գոտու արտադրական գնային ինդեքսը կազմեց -3.0%, Գերմանիայում հունվար ամսվա համանուն ինդեքսը ևս բացասական էր՝ -2.4%: Գնաճի ոչ ցանկալի մակարդակը կարող է ԵԿԲ-ին ստիպել ավելացնել Քանակական մեղմացման ծավալները, բացի այդ դրամավարկային քաղաքականության խստացման մասին ներկայումս խոսք լինել չի կարող: Այսպես, փետրվար ամսում իր ելույթների ժամանակ Մ. Դրագին որոշակիորեն ակնարկեց, որ անհրաժեշտության դեպքում ԵԿԲ-ն չի վարանի դիմել ավելի ընդլայնողական միջոցառումների, քան մինչ այժմ՝ նման քաղաքականության երկրորդային հետևանքները չեն կանգնեցնի ԵԿԲ-ին: Հաշվի առնելով ցածր գնաճը և ոչ բարենպաստ մակրոտնտեսական տվյալները, կարելի է ենթադրել, որ ԵԿԲ-ն կարող է չդիմանալ տնտեսության լրացուցիչ խթանման գայթակղությանը:

Փետրվարի 1-ին կայացած իր ելույթի ժամանակ ԵԿԲ նախագահ Մ. Դրագին նշեց, որ առանց Քանակական մեղմացման 2015թ. տարեվերջին ԵՄ տնտեսությունը կմտներ դեֆլյացիայի մեջ: Դրագին խոստովանել է, որ գնաճի աշխուժացումը ավելի պասիվ է եղել, քան իրենք սպասում էին: Ըստ նախագահի՝ ներկայումս ԵՄ գոտում գնաճի աշխուժացմանը խանգարող հիմնական գործոնները կապված են գլոբալ տնտեսության հետ:

ԵՄ գոտում իրական հատվածից ստացվող մակրոտնտեսական տվյալները ևս հեռու են ցանկալի մակարդակից: 2015թ. չորրորդ եռամսյակում ԵՄ գոտու ՀՆԱ հավելաճի տեմպը կազմեց 1.5% նախորդ եռամսյակի 1.6%-ի փոխարեն, և սա այն դեպքում, երբ ԵԿԲ-ն իրականացնում է ինտենսիվ խթանող միջոցառումներ: Գերմանիայի արդյունաբերության ոլորտի աճը դեկտեմբեր ամսում կազմեց -1.2% սպասված 0.4% աճի փոխարեն, իսկ ԵՄ գոտու նույն ցուցանիշը՝ -1.0% սպասված 0.3%-ի փոխարեն: Նույն ժամանակահատվածում Գերմանիայում գործարանային պահանջարկի ցուցանիշը կրճատվել է 0.7%-ով: Ինչպես վկայում են Մարքիթ ընկերության հրապարակումները՝ անկման հստակ միտումներ ունեն ԵՄ գոտու PMI ինդեքսները: ԵՄ գոտու փետրվար ամսվա PMI ինդեքսը կազմեց 51 նախորդ 52.3 գործակցի փոխարեն, իսկ ծառայությունների ոլորտի PMI ինդեքսը՝ 53 նախորդ 53.6 գործակցի փոխարեն: Եվրոպական Կոմիսիայի հրապարակումների համաձայն անկման միտումներ ունի նաև ԵՄ գոտու սպառողների վստահության ինդեքսը՝ -9 հունվար ամսվա -6 գործակցի փոխարեն: Մասնավոր հատվածի ներդրումային ակտիվությունը բնութագրող ինդեքսները ևս անբարենպաստ դինամիկա ունեն՝ փետրվարի 8-ին Մենտիքս ընկերության համանուն ինդեքսը կազմեց 6.0 գործակցից նախորդ ամսվա 9.6 գործակցի փոխարեն:

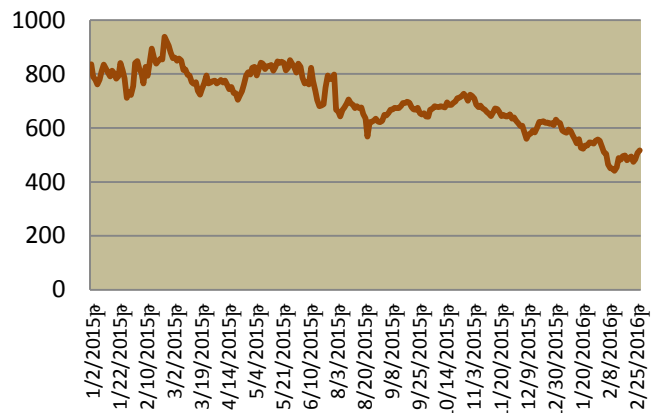
Պասիվություն է նկատվում նաև ԵՄ արտաքին առևտրի ցուցանիշներում: Գերմանիայի Կենտրոնական բանկի հրապարակած տվյալների համաձայն 2015թ. դեկտեմբեր ամսում երկրի վճարային հաշվեկշռի ցուցանիշները զգալի պասիվացել են: Արտահանումը և ներմուծումը կրճատվել են 1.6-ական տոկոսով: Վճարային հաշվեկշռի դրական սալդոն կրճատվել է՝ 18.8 մլրդ եվրո նույնաբեր ամսվա 20.5 մլրդ եվրոյի փոխարեն:

Անկայուն է տնտեսական իրավիճակը Հունաստանում, որտեղ նոր ֆինանսական ճգնաժամ է հասունանում: Աթենքի արժեթղթերի բորսան բնութագրող ATG ընդհանրական ինդեքսը ընթացիկ տարվա փետրվարի առաջին կեսում հայտնվեց 2012թ. նվազագույն արժեքից ավելի ցածր մակարդակում՝ 440 գործակից: Հունական արժեթղթերի շուկայում բացասական զարգացումները շղթայաբար իրենց էֆեկտը ունեցան եվրոպական բորսաների վրա: Հունական արժեթղթերի շուկայի անկումները պայմանավորված են այն հանգամանքով, որ Հունաստանը ԵՄ ներկայումս ընթացող բանակցություններում չի կարողանում ստանալ օգնության հերթական փաթեթը:

Ստեղծված իրավիճակում եվրոյի արժևորման նոր տրենդի համար ֆունդամենտալ նախապայմաններ չկան: Սա է պատճառը, որ այս արժույթի արժևորման բոլոր միտումները կրում են ժամանակավոր բնույթ, իսկ խոշոր միջազգային բանկերը իրենց կանխատեսումներում եվրո-դոլար զույգի մասով արտահայտում են հիմնականում հոռետեսական կարծիքներ: Այնուամենայնիվ, ներկայումս արժույթային շուկաներում

նկատվում է եվրոյի սպեկուլյատիվ դիրքերի բարելավում և սա այնպիսի պայմաններում, երբ ԵԿԲ-ն մտադիր է ավելացնել Քանակական մեղմացման ծավալը, իսկ նավթի գինը շարունակում է պահպանվել ցածր մակարդակում: Ակնհայտ է, որ սպեկուլյանտները ձգտում են փակել եվրոյի իրենց նախկին կարճ դիրքերը: Այսպես, ԱՄՆ ապրանքային ֆյուչերսների առևտրային կոմիսիայի հրապարակած տվյալների համաձայն 2016թ. հունվարի 4-ի դրությամբ խոշոր հեջ ֆոնդերի և արժույթային շուկայի այլ մասնակիցների՝ եվրոյի գծով զուտ կարճ դիրքերը կազմել են ավելի քան 160 հազար ֆյուչերսային պայմանագիր: Արդեն փետրվարի 5-ին զուտ կարճ դիրքերը կրճատվեցին գրեթե կրկնակի՝ -87 հազար, իսկ փետրվարի 26-ի դրությամբ՝ -46.9 հազար: Այսպիսով, չնայած եվրոյի գոտում մակրոտնտեսական թույլ ցուցանիշներին, սպեկուլյանտների սպասումները եվրոյի հետագա դինամիկայի վերաբերյալ դրական են: Այս հանգամանքը կարելի է բացատրել նրանով, որ արժույթային շուկայի մասնակիցները ներկայումս սպասում են, որ ՖՊՀ-ն կխուսափի

Գրաֆիկ. Աթենքի ֆոնդային բորսան բնութագրող ATG ընդհանրական ինդեքսի դինամիկան վերջին մեկ տարում



տոկոսադրույքների կտրուկ բարձրացումից, հակառակ նախկին հայտարարություններին: Բլումբերգ գործակալության կողմից փետրվարի 12-ին իրականացված հարցումների համաձայն մարտ ամսում տոկոսադրույքների բարձրացում սպասում է ներդրողների միայն 9 տոկոսը: Ներդրողների մեծ մասը (60 տոկոս) սպասում է դրամավարկային քաղաքականության խստացում միայն հունիսին:

Բրիտանական արժույթը չկարողացավ օգտվել փետրվար ամսվա սկզբում ամերիկյան դոլարի թուլությունից, և չնայած մի փոքր բարելավմանը՝ ամսվա երկրորդ և երրորդ տասնօրյակներում ֆունտը գտնվում էր արժեզրկման տրենդի մեջ՝ փետրվարի 28-ին սահմանելով վերջին 9 տարիների նվազագույն փոխարժեքի մակարդակը՝ 1.3835 դոլար մեկ ֆունտի դիմաց: Բրիտանական արժույթի թուլացումը կապված է ոչ միայն մակրոտնտեսական ոչ բարենպաստ ցուցանիշներով, այլ նաև երկրում քաղաքական ռիսկերի աճով: 2016թ. հունիս ամսում այս երկիրը պատրաստվում է հանրաքվե անցկացնել, որտեղ դրված է ԵՄ կազմում մնալ-չմնալու հարցը: Եթե բրիտանացիները որոշեն լքել Եվրոպական միությունը, ապա լուրջ փոփոխություններ կկրեն Մեծ Բրիտանիայի արտաքին առևտրային հարաբերությունները, քաղաքական լարվածությունը կաճի, արժույթային շուկայում տատանողականությունը ևս:

Մեծ Բրիտանիայում, ինչպես և ԵՄ գոտում տոկոսադրույքները գտնվում են վերջին տարիների նվազագույն մակարդակների վրա: Փետրվարի 11-ին կայացած աճուրդի ժամանակ 30 տարի մարման ժամկետով պարտատոմսի տոկոսադրույքը գրանցեց վերջին տարիների նվազագույն արժեքը՝ 2.208%: Երկարաժամկետ տոկոսադրույքը մեծ Բրիտանիայում կտրուկ նվազել է: Այս հանգամանքը պայմանավորված է մի կողմից դեֆլյացիոն սպասումներով, մյուս կողմից Մեծ Բրիտանիայի կողմից հիմնական տոկոսադրույքի բարձրացման հետաձգմամբ: Տոկոսադրույքի նման մակարդակը խոսում է ցածր գնաճային սպասումների մասին: Անգլիայի բանկը փաստորեն չի կարողանում լուծել իր խնդիրը՝ ապահովել գնաճի նպատակային միջակայքը:

Ցածր գնաճային միջավայրի պայմաններում Անգլիայի բանկը չի շտապում փոփոխել տոկոսադրույքները: Փետրվարի 4-ին տեղի ունեցավ Անգլիայի բանկի դրամավարկային քաղաքականության



Գրաֆիկ. GBP/USD փոխարժեքի գույզի դիտարկում
2016թ. փետրվար

կոմիտեի նիստը, որի ժամանակ որոշվեց հիմնական տոկոսադրույքը թողնել անփոփոխ՝ 0.5% մակարդակում: Քանակական մեղմացման ծավալը ևս մնաց անփոփոխ՝ 375 մլրդ ֆունտ: Անգլիայի բանկի նման որոշումը մեծ հարված հասցրեց բրիտանական արժույթի դիրքերին, քանի որ ՖՊՀ կողմից տոկոսադրույքների բարձրացման ֆոնին ներդրողների համար Անգլիայի բանկի պասիվ քաղաքականությունը ընկալվում է որպես ֆունտի դիրքերի թուլացման ազդանշան: Իսկ ահա փետրվարի 23-ին տեղի ունեցած Անգլիայի բանկի նախագահ Քարնիի ելույթը էլ ավելի մռայլեց ֆունտի հեռանկարները: Վերջինս նշեց, որ եթե տնտեսության աճը դանդաղի, ապա Անգլիայի բանկը կարող է իրեն թույլ տալ լրացուցիչ միջոցառումներ: Քարնին նշել է, որ բացառված չէ տոկոսադրույքների նվազեցումը, Քանակական մեղմացման ծրագրի ծավալային աճը՝ ամենայն հավանականությամբ առաջիկա երեք տարիներին տոկոսադրույքները չեն բարձրացվի: Քարնին անդրադարձավ նաև անգլիական բանկերի արժեթղթերի անկման վերջին տենդենցներին՝ վերջիններս բացատրելով բանկերի շահութաբերության կրճատմամբ:

Մեծ Բրիտանիայի իրական հատվածից ևս պարբերաբար ոչ այնքան նպաստավոր ցուցանիշներ են հրապարակվում: Ազգային վիճակագրական ծառայությունը փետրվարի 2-ին հրապարակեց երկրի շինարարության ոլորտի PMI Ինդեքսը՝ 55 գործակից նախորդ 57.8 գործակցի փոխարեն: Վերջին ամիսներին Մեծ Բրիտանիայում շինարարության ոլորտում բիզնես պայմանները զգալի վատացել են: Վերջին երկու տարիներին իր ամենավատ աճի տեմպն է արձանագրել արդյունաբերության ոլորտը՝ -0.7% նույեմբեր և -1.1% դեկտեմբեր ամիսներին: Ամբողջ արտադրական ոլորտում դեկտեմբեր ամսվա հավելաճի ինդեքսը կազմել է -0.2%:

Ֆունտի փոխարժեքին մեծ վնաս հասցնող հաջորդ կարևոր գործոնը կապված է քաղաքական միջավայրում ռիսկերի ավելացման հետ: Վերջին հարցումները ցույց են տալիս, որ Մեծ Բրիտանիայում բնակչության 50 տոկոսից ավելին հունիսի 23-ին կայանալիք հանրաքվեի ընթացքում պատրաստ է կողմ քվերակել ԵՄ կազմից դուրս գալու որոշմանը:

Փետրվար ամսվա ընթացքում արժույթային շուկայի մասնակիցների համար խոշոր անակնկալ էր ճապոնական իենի կտրուկ արժևորումը: Մինչ այդ շատ խոշոր բանկեր կանխատեսում էին իենի հետագա թուլացում կապված Ճապոնիայի բանկի կողմից իրականացվող Քանակական մեղմացման ծրագրի հետ: Ավելին, ճապոնիայում նկատվում է երկարաժամկետ և կարճաժամկետ տոկոսադրույքների նվազում: Հակառակ ֆունդամենտալ այսպիսի անբարենպաստ պայմաններին՝ ճապոնական արժույթը փետրվար ամսվա առաջին կեսում ամերիկյան իր գույզի նկատմամբ արժևորվեց ավելի քան 8 տոկոսով:

Իենի նման վարքագիծը բավական հետաքրքրական է, եթե հաշվի առնենք այն, որ կարճ ժամանակ առաջ՝ հունվարի 28-ին առաջին անգամ Ճապոնիայի բանկը սահմանեց բացասական հիմնական տոկոսադրույք՝ -0.1% նախորդ 0.1%-ի փոխարեն: Ու թեև որոշման հրապարակումից անմիջապես հետո իենը որոշակի արժեզրկում ունեցավ, սակայն

հետագայում իրադարձությունների զարգացումը բոլորովին այլ հունով ընթացավ: Բացասական տոկոսադրույքները, ըստ գոյություն ունեցող տնտեսագիտական օրենքների, պետք է հանգեցնեն տվյալ արժույթի արժեզրկման, քանի որ իրացվելիությունը խթանվում է, ինայդրություններ պահելը դառնում է ոչ ձեռնտու: Սա է պատճառը, որ իենի դինամիկան անակնկալ էր արժույթային շուկայի մասնակիցների համար:



Փետրվար ամսում Ճապոնիայից ստացվող մակրոտնտեսական տվյալները այնքան էլ ոգևորիչ չէին: Ճապոնիայի կառավարության կողմից կատարված հրապարակման համաձայն 2015թ. չորրորդ եռամսյակում երկրի ՀՆԱ ցուցանիշը կրկին անկում է ապրել: Նախորդ եռամսյակի համեմատ անկումը կազմել է 0.3, իսկ 2014թ. չորրորդ եռամսյակի համեմատ՝ 1.1%: 2015թ. չորրորդ եռամսյակում անկում է արձանագրել մասնավոր հատվածի սպառումը՝ հավելածի ինդեքսը կազմել է -0.9%:

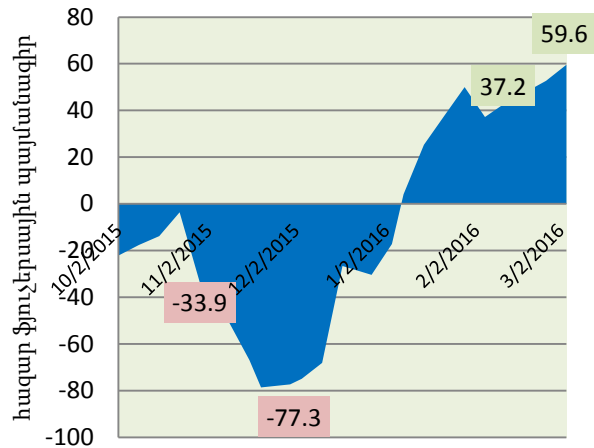
Ճապոնիայի ֆինանսների նախարարության հրապարակումներից հետևում է, որ անգամ երկարաժամկետ տոկոսադրույքները Ճապոնիայում հայտնվել են բացասական գոտում: Ըստ այդ հրապարակումների՝ փետրվարի 1-ի դրությամբ Ճապոնիայի 10 տարի մարման ժամկետով պարտատոմսի տոկոսադրույքը կազմել է 0.078%, մինչդեռ նախորդ աճուրդի ժամանակ գրանցվել էր 0.254% ցուցանիշը: Իսկ ահա փետրվարի 29-ին առաջին անգամ այս տոկոսադրույքը հայտնվեց 0-ից ցածր՝ -0.024%:

2015թ. դեկտեմբեր ամսում արտադրական կարողությունների օգտագործման աստիճանը նվազել է 1.0 %-ով, արդյունաբերական արտադրությունը կրճատվել է 1.7%-ով, կտրուկ նվազել է փետրվար ամսվա արտադրական PMI ինդեքսը՝ 50.2 գործակից նախորդ ամսվա 52.3 գործակցի փոխարեն, մանրածախ առևտուրը հունվար ամսում կրճատվել է 0.1%-ով, տնային տնտեսությունների սպառումը՝ 3.1%-ով:

Ճապոնական արժույթի համար նպաստավոր եղան վճարային հաշվեկշռի մեջ տեղի ունեցող փոփոխությունները: Թեև արտահանման ծավալը կրճատվեց 12.9 տոկոսով, սակայն ներմուծման կրճատումը շատ ավելի մեծ էր՝ 18.0 տոկոս: Արդյունքում առևտրային հաշվեկշռի դրական սալը կազմեց 0.12 տրիլիոն իեն նախորդ ամսվա գրեթե զրոյական սալը չլի պայմաններում:

Իենի արժուրման պայմաններում կտրուկ փոխվել են արժույթային շուկայի մասնակիցների սպեկուլյատիվ սպասումները: Եթե 2015թ. ընթացքում և ընթացիկ տարվա հունվարի առաջին կեսին ԱՄՆ ապրանքային ֆյուչերսների առևտրային կոմիսիայի տվյալներով իենի զուտ սպեկուլյատիվ դիրքերը գերազանցապես կարճ էին, ապա փետրվար ամսում սպեկուլյատիվ սպասումները արմատապես փոխվեցին: Փետրվարի 5-ին իենի զուտ սպեկուլյատիվ երկար դիրքերը կազմեցին 37.2 հազար, իսկ ամսվա վերջին՝ շուրջ 60 հազար: Այս ցուցանիշները խոսում են այն մասին, որ արժույթային շուկայում իենի մասով նկատվում է ցլային տրամադրությունների աշխուժացում:

Գրաֆիկ. Իենի զուտ սպեկուլյատիվ դիրքերի դինամիկան ըստ ԱՄՆ ապրանքային ֆյուչերսների առևտրային կոմիսիայի տվյալների



Ինչպես և եվրոպական մյուս արժույթների, այնպես էլ ռուսական ռուբլու դիրքերը փետրվար ամսվա առաջին տասնօրյակում բավական թույլ էին: Ամսվա երկրորդ կեսում ամերիկյան դոլարի թուլացման և նավթի շուկայում գների վերականգնման միտումների ֆոնին ռուսական արժույթի դիրքերը զգալի բարելավվեցին:

Ռուսական արժույթի դինամիկան շարունակում է բարձր կախվածություն ցուցաբերել նավթի համաշխարհային գներից: Մև ոսկու գնի ցանկացած բարելավում ավտոմատ հանգեցնում է ռուբլու արժուրմանը: Ստորև գրաֆիկում արտացոլված է նավթի գնի և ռուսական արժույթի միջև վիճակագրական կախվածությունը: Գրաֆիկի կառուցման համար հիմք են ընդունվել 2014-2016թթ. փետրվար ամսվա տվյալները՝ թվով 543 դիտում: Ինչպես տեսնում ենք, սև վառելիքի և ռուբլու միջև առկա է զրեթե զծային կախվածություն:

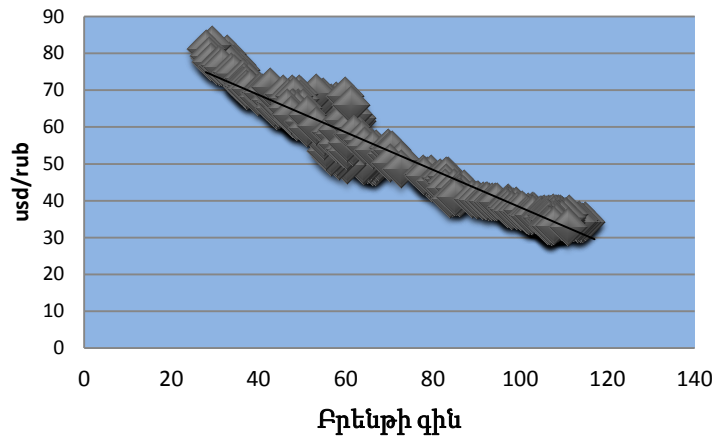


Գրաֆիկ. USD/RUB փոխարժեքի զույգի դինամիկան 2016թ. փետրվար ամսում

Փետրվար ամսում ռուսական արժույթի արժևորման համար նպաստավոր եղան նաև արտաքին պարտքի մարման համեմատաբար փոքր ծավալները հունվար-փետրվար ամիսներին: Ստորև գրաֆիկում ներկայացված է ՌԴ պետական և կորպորատիվ պարտքի մարման գրաֆիկը հունվարի 26-ի դրությամբ ըստ ՌԴ Կենտրոնական բանկի հրապարակման: Ամսեկան ցուցանիշները ներկայացնում են

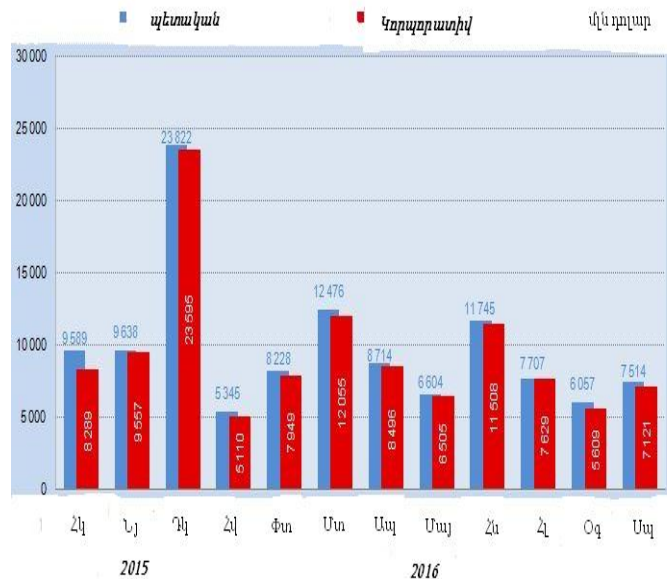
հիմնական պարտքի և տոկոսների գումարը մլն ԱՄՆ դոլարով: Բացի պետական պարտքի ցուցանիշներից ներկայացած է նաև կորպորատիվ սեկտորը՝ բանկային հատված գումարած այլ կազմակերպություններ: Ինչպես երևում է գրաֆիկից՝ արտաքին պարտքի մարման ամենաձանր ամիսը 2015թ. դեկտեմբեր ամիսն է եղել, երբ մարումների ծավալը պետական հատվածում կազմել է 23.8, իսկ կորպորատիվ հատվածում՝ 23.6 մլրդ դոլար: Փետրվար ամսում արտաքին պարտքի մարումների ծավալը կազմել է անհամեմատ ավելի քիչ՝ 8.2 մլրդ դոլար պետական և 7.9 մլրդ դոլար մասնավոր հատվածում: Նկատենք, որ մարտ ամսում պարտքի մարման ծավալները կաճեն:

Գրաֆիկ. Ռուսական ռուբլու և բրենթ նավթի վիճակագրական կախվածությունը



Գրաֆիկ. ՌԴ պետական և կորպորատիվ պարտքի մարման գրաֆիկ

Դիտարկվող ամսվա ընթացքում ռուսական արժույթի արժևորմանը նպաստեցին նաև պարբերաբար ստացվող մակրոտնտեսական տվյալները: Հունվար ամսում նկատելի բարելավվեց գնաճը (YOY)՝ 9.8% նախորդ ամսվա 12.9%-ի փոխարեն: Արտադրական գնաճը ևս բարելավվել է՝ 7.5% նախորդ ամսվա 10.7%-ի փոխարեն: Գործազրկության մակարդակը հունվար ամսում կազմել է 5.8% սպասված 6.0%-ի փոխարեն: Մանրածախ առևտրի անկումը տարեկան կտրվածքով



կազմել է 7.3% նախորդ ամսվա 15.3% անկման փոխարեն: Որոշակի բարելավումներ են առկա նաև տնտեսական սպասումների ինդեքսների հրապարակումներում՝ Մարքիթ ընկերության հունվար ամսվա արտադրական PMI Ինդեքսը ՌԴ համար կազմել է 49.8 գործակից դեկտեմբեր ամսվա 48.7 գործակցի փոխարեն:

Առաջիկայում ՌԴ-ն կարող է եվրապարտատոմսերի նոր թողարկում իրականացնել: ՌԴ նկատմամբ սանկցիաների սահմանումից ի վեր այս երկրի մուտքը միջազգային ֆինանսական շուկաներ սահմանափակվեց: Մինչ այժմ ՌԴ-ին հաջողվում էր ֆինանսական շուկան կարգավորել առանց եվրապարտատոմսերի թողարկման, սակայն ներկայումս ներքին շուկայում տոկոսադրույքների աճի և ռուսական արժույթի թուլացման հետևանքով ՌԴ համար միջազգային պարտքային շուկա մուտքի վերականգնումը խիստ ցանկալի է: Վերջին անգամ ՌԴ-ն միջազգային պարտատոմսեր թողարկել է 2013թ. սեպտեմբերին: Փետրվար ամսվա երկրորդ կեսում ՌԴ կառավարությունը խորհրդակցություն հրավիրեց միջազգային որոշ բանկերի, որպեսզի վերջիններս միջնորդ հանդիսանան պարտատոմսերի թողարկման համար: Հրավիրված բանկերի թվում են Գոլդման Սաքսը, Չինաստանի բանկը, Սիթիգրուպը: Միջազգային ֆինանսական շուկա մուտք գործելը ՌԴ-ին անհրաժեշտ է նաև ընթացիկ տարվա պետական բյուջեի դեֆիցիտը ծածկելու նպատակով: ՌԴ-ն կարող է իրեն թույլ տալ պարտատոմսեր թողարկել, սակայն սանկցիաների, նավթի ցածր գնի, ՌԴ տնտեսության թուլացման պայմաններում պարտատոմսերի ներգրավման ծախսերը շատ բարձր կլինեն: