

ԱՐԱՐԱՏԲԱՆԿ

Նոյեմբեր 2016

ՀՀ և Համաշխարհային տնտեսության
իրադարձություններ

2008

Nov

Dec

2009

Feb

Mar

Apr

Fast

astic: %K(5) 77.33

%D(3) 75.31

Vol

20,00

MA(13) 4,898,306

Բովանդակություն

Ռիսկերի մասին նախազգուշացում.....	3
Հաճախակի օգտագործվող հապավումներ	4
ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆ	5
Իրական հատված.....	6
Պետական հատված	8
Դրամավարկային և ֆինանսական հատված.....	11
Արտաքին հատված.....	14
ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆ.....	18
ԱՄՆ	19
ԵՄ	25
Զինաստան	28
Ճապոնիա	30
Ապրանքային շուկա	32
Արժույթային շուկա.....	37
Ֆոնդային շուկա	44
ՀՈԿՏԵՄԲԵՐ ԱՄՍՎԱ ԿԱՐԵՎՈՐ ԻՐԱԴԱՐՁՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԺԱՄԱՆԱԿԱՑՈՒՅՑ	51

Ռիսկերի մասին նախազգուշացում

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

Կոնտակտ

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

Ֆինանսական շուկաների վերլուծաբաններ՝ Թ. Սարգսյան, Ա. Մաթասյան

Հաճախակի օգտագործվող հապավումներ

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



ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆ



Իրական հատված

2016թ հունվար-սեպտեմբերին ՀՀ տնտեսական ակտիվության ցուցանիշն 2015թ նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ աճել է 1.6%-ով (2015թ-ին՝ +3.8%): Միայն սեպտեմբերին 2015թ սեպտեմբերի նկատմամբ երրորդ ամիսը շարունակ անկում է գրանցվում՝ 2.4% (YoY) (2015թ-ին՝ +2.1%), իսկ օգոստոսի ցուցանիշի նկատմամբ աճը կազմել է 7% (MoM) (2015թ-ին՝ 9.3%) հաջորդելով օգոստոսյան 28.3% աճին: Այսինքն՝ ի տարբերություն 2015թ սեպտեմբերի, 2016թ սեպտեմբերին ՀՀ-ում տնտեսական ակտիվությունն աճել է, իսկ հունվար-սեպտեմբեր կտրվածքով տնտեսական

ակտիվության աճի տեմպերը կրճատվել են մոտ 60%-ով: Վերջինս պայմանավորված է շինարարության ոլորտում 9.3%, կապի ոլորտում 8.5%, գյուղատնտեսության 2.6% անկմամբ:

Աղյուսակ. 2016թ ՀՀ տնտեսության ճյուղերի աճը/անկումը 2015թ նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ (YoY), %						
<i>Ոլորտ</i>	<i>Հլ</i>	<i>Հվ- հլ</i>	<i>Օգ</i>	<i>Մայ Մյուրդ դր</i>	<i>Մայ</i>	<i>Հվ- Մայ</i>
Արդյունաբերություն	2.8	7.9	1.3	129.3	6.1	7.1
Գյուղատնտեսություն	-3.8	1.3	9.8	144.7	-19.5	-2.6
Շինարարություն	-6.8	-7.6	-7.2	39.4	-17.3	-9.3
Բեռնափոխադրումներ.	54.2	83.0	99.5	1.9 մլն տոննա	2.1 անգ.	88.0
Կապ ¹	-11.9	-7.3	-11.9	12.5	-13.2	-8.5
Ծառայություններ	4.1	7.6	10.5	117.6	8.6	8.1
Առևտուր	-1	-0.4	-0.1	194.3	-0.1	-0.1

2016թ սեպտեմբերին տարեկան կտրվածքով տնտեսական ակտիվության անկմանը (YoY) հանգեցրին գյուղատնտեսության ոլորտում 19.5%, շինարարության՝ 17.3%, կապի ոլորտում 13.2% և առևտրի 0.1% անկման տեմպերը: Մինչդեռ արդյունաբերության և ծառայությունների ոլորտներում գրանցվել է համապատասխանաբար 6.1% և 8.6% աճ (YoY): 2016թ օգոստոսի նկատմամբ սեպտեմբերին տնտեսության գրեթե բոլոր ոլորտներում աճ է գրանցվել՝ պայմանավորելով տնտեսական ակտիվության 7% աճի ցուցանիշը, որը հաջորդեց օգոստոսյան 28.3% աճին: Նման տարբերությունը պայմանավորված էր գյուղատնտեսության ոլորտի պասիվացմամբ: Բացառություն է կազմել կապի ոլորտը, որում 6.9% (MoM) անկում է գրանցվել: Արդյունաբերության ոլորտում 8.4% (MoM) աճը պայմանավորված էր հանքագործական արդյունաբերության և բացահանքերի շահագործման ոլորտում 13.2%, մշակող արդյունաբերության ոլորտում 10.2% աճով, մինչդեռ էլեկտրաէներգիայի, գազի, գոլորշու և լավորակ օդի մատակարարման և

¹ Ռադիոծրագրերի, հեռուստածրագրերի կազմման և հեռարձակման հեռահաղորդակցության ծառայություններ

ջրամատակարարման ոլորտներում համապատասխանաբար 2.9% և 0.8% անկում է գրանցվել:

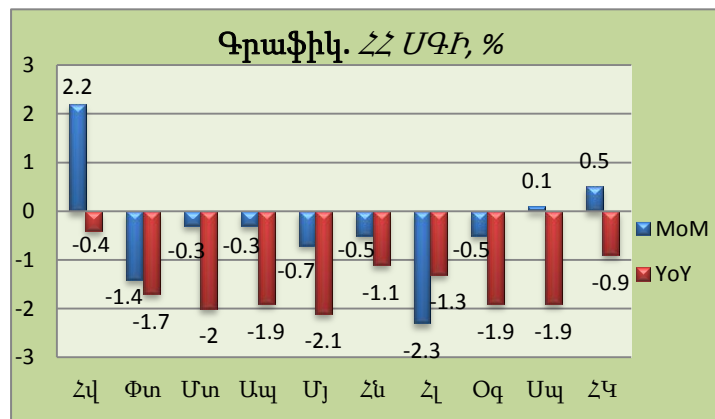
Արդյունաբերության ոլորտում 8.4% (MoM) աճը պայմանավորված էր հանքագործական արդյունաբերության և բացահանքերի շահագործման ոլորտում 13.2%, մշակող

արդյունաբերության ոլորտում 10.2% աճով, մինչդեռ էլեկտրաէներգիայի, գազի, գոլորշու և լավորակ օդի մատակարարման և ջրամատակարարման ոլորտներում համապատասխանաբար 2.9% և 0.8% անկում է գրանցվել:

Աղյուսակ. 2016թ ՀՀ տնտեսության ճյուղերի աճը/անկումը նախորդ ժամանակահատվածի նկատմամբ (MoM), %			
<i>Ոլորտ</i>	<i>Հլ</i>	<i>Օգ</i>	<i>Մպ</i>
Արդյունաբերություն	-6.2	2.0	8.4
Գյուղատնտեսություն	50.6	116.3	4.9
Շինարարություն	-3.5	12.6	4.1
Բեռնափոխադրումներ	-18.9	0.0	13.8
Կապ ¹	2.4	1.7	-6.9
Ծառայություններ	-4	5.0	5.2
Առևտուր	3.5	-3.8	1.4

Էլեկտրաէներգիայի արտադրության ծավալը 2016թ հունվար-սեպտեմբերին կազմել է 5.4 մլրդ կՎտ/ժ՝ 2015թ նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ կրճատվելով 6.5%-ով:

2016թ. սեպտեմբերին օգոստոսի համեմատ ՀՀ սպառողական շուկայում արձանագրվել է 0.1% գնաճ (MoM): 2016թ հունվարից հետո սա գրանցված գնաճի առաջին ցուցանիշն է: Պարենային ապրանքների (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ) գները նվազել են 0.3%-ով՝ նվազելով օգոստոսյան 0.7% անկման նկատմամբ: Ոչ պարենային ապրանքների և ծառայությունների գների ու սակագների ընդհանուր մակարդակն աճել է 0.2% և 0.6%-ով համապատասխանաբար: Տարեկան կտրվածքով գնանկումը պահպանվել է՝ կազմելով 1.9%, այդ թվում պարենային ապրանքներինը (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ)՝ 3.3%, ոչ պարենային ապրանքներինը՝ 3.9%, իսկ ծառայությունների սակագներն աճել են 1.4%-ով:



Հոկտեմբերին ՀՀ սպառողական շուկայում երկրորդ ամիսը շարունակ գնաճ է գրանցվել: Սեպտեմբերի համեմատ արձանագրված գնաճը կազմել է 0.5%(MoM)՝

գերազանցելով սեպտեմբերյան 0.1%-ը (MoM): Պարենային ապրանքների (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ) գները նշված ժամանակահատվածում աճել են 0.6%-ով, ոչ պարենային ապրանքներինը՝ 1.1%-ով, իսկ ծառայությունների ոլորտում սակագների ընդհանուր մակարդակը նախորդ ամսվա համեմատ մնացել է անփոփոխ:

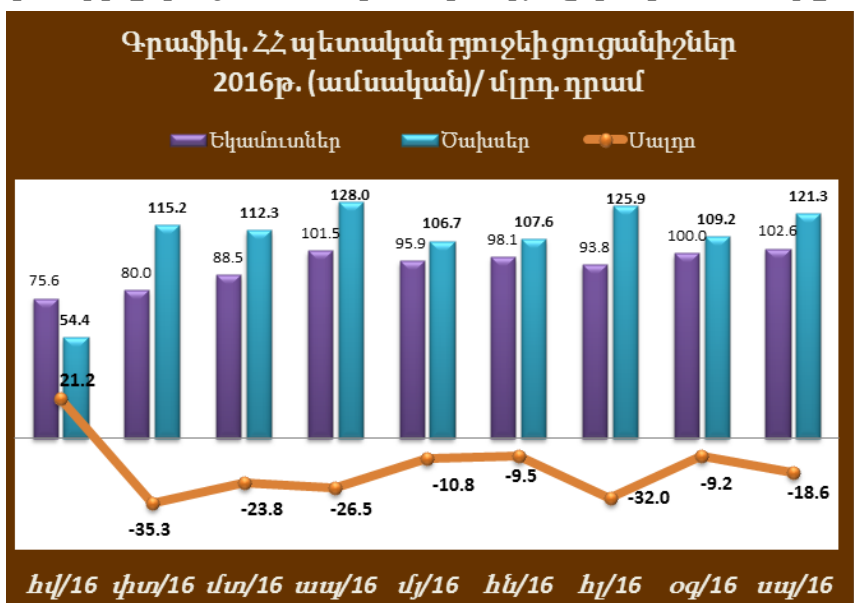
2016թ հունվար-հոկտեմբերին սպառողական գների միջին ամսական նվազումը կազմել է 0.3%՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համապատասխան ցուցանիշը գերազանցելով 0.1 կետով:

2016թ հոկտեմբերին 2015թ հոկտեմբերի համեմատ սպառողական գների ինդեքսը նվազել է 0.9%-ով, այդ թվում, պարենային ապրանքներինը (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ)՝ 1.3%-ով, ոչ պարենային ապրանքներինը՝ 3.6%-ով, ծառայությունների սակագներն աճել են 1.3%-ով, իսկ հունվար-հոկտեմբերին 2015թ հունվար-հոկտեմբերի համեմատ՝ համապատասխանաբար 1.5%, 3.5%, 2.3% նվազում և 2.1% աճ:

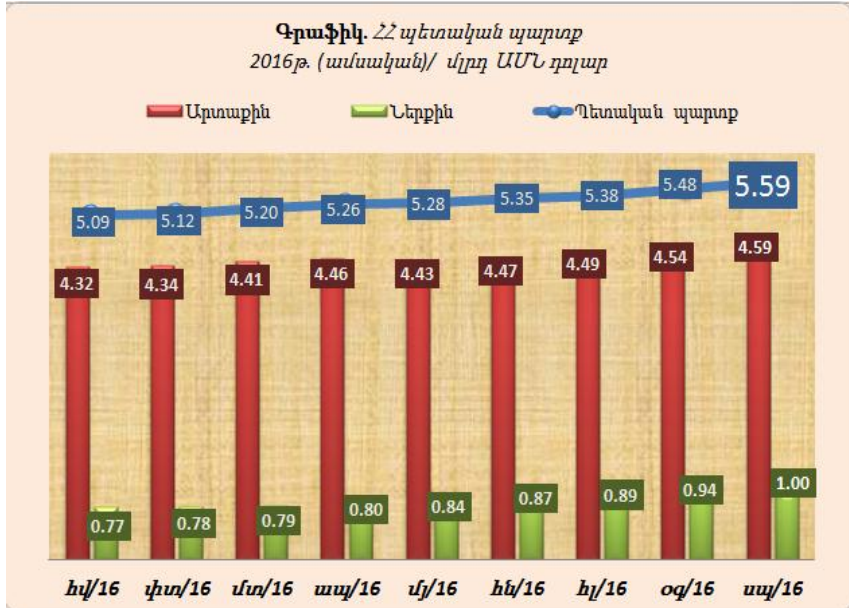
ԱՐԱՐԱՏԲԱՆԿ ԲԲԸ կողմից սահմանափակ թվով բարիքներից կազմված զամբյուղի համար հաշվարկված գնային ինդեքսն 2016թ սեպտեմբերի նկատմամբ հոկտեմբերին աճել է 0.86%-ով:

Պետական հատված

2016թ. առաջին ինն ամիսների ընթացքում ՀՀ պետական բյուջեի եկամուտները կազմել են 835.991 մլրդ դրամ, ինչը 0.8%-ով զիջում է 2015թ. նույն ժամանակահատվածի եկամուտների ծավալներին: Միևնույն ժամանակ 2015թ. հունվար-սեպտեմբեր ամիսների համեմատ արդեն ընթացիկ տարվա համապատասխան ժամանակահատվածում



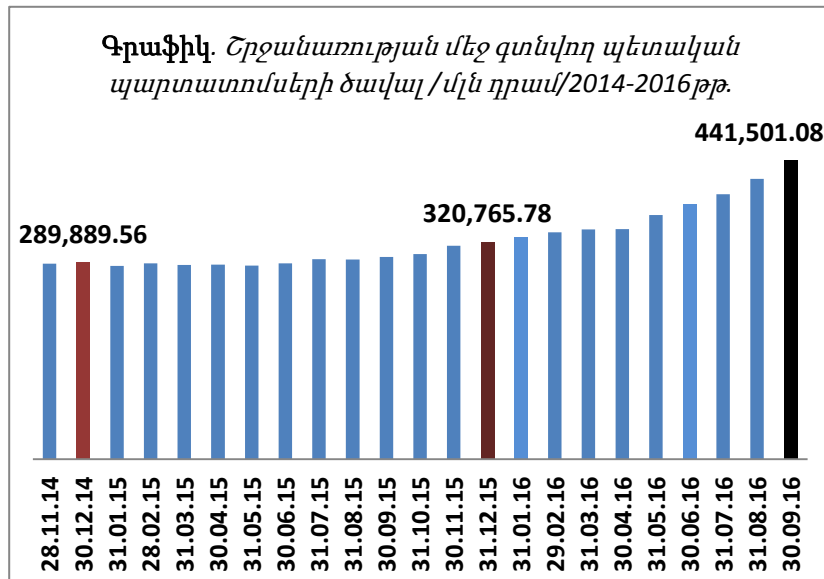
գրանցվել է պետական բյուջեի ծասերի 2.2%-ով աճ՝ մինչև 929.616 մլրդ ՀՀ դրամ: Արդյունքում, դիտարկվող ժամանակահատվածում ՀՀ պետական բյուջեի դեֆիցիտը կազմել է 93.624 մլրդ դրամ՝ 2015թ. 66.862 մլրդ դրամի փոխարեն: Նշենք, որ բյուջեի եկամուտների 94.2%-ն ապահովվել է հարկային եկամուտների հաշվին (ավելացված արժեքի հարկ՝ 33.1%, եկամտային հարկ՝ 28.4%, շահութահարկ՝ 12.3%, ակցիզային հարկ՝ 5% և այլն): Ընդ որում՝ 2016թ առաջին ինն ամիսների ընթացքում բյուջե մուտքագրված շրջանառության հարկի ծավալները նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ աճել են 31.5%-ով, իսկ շահութահարկի ծավալները՝ 28.6%-ով: Առավելագույն կրճատում գրանցվել է մաքսատուրքերի գծով. 2015թ. հունվար-սեպտեմբերի համեմատ 2016թ. հունվար-սեպտեմբերին գրանցվել է մաքսատուրքերի ընդհանուր ծավալների՝ 16.8%-ով կրճատում:



Ընթացիկ տարվա առաջին երեք եռամսյակների ընթացքում 4.2%-ով աճել են պետական բյուջեի ընթացիկ ծախսերը: Ընթացիկ ծախսերից կրճատում գրանցվել է միայն ծառայությունների և ապրանքների ձեռք բերման գծով (-35.4%), իսկ մյուս բոլոր հոդվածներից առավելագույն աճ գրանցվել է սուբսիդիաների (+257.6%) և տոկոսավճարների (+24.3%) գծով:

2016թ. սեպտեմբերին ՀՀ պետական պարտքը հասել է մոտ 5.59 մլրդ ԱՄՆ դոլարի՝ տարվա սկզբից ավելանալով ավելի քան 10%-ով: Ընդ որում՝ ներքին պարտքի ծավալը դոլարային արտահայտությամբ արդեն հասել է 1մլրդ դոլարի սահմանը՝ հասնելով մոտ 1.00437մլրդ-ի: Տարվա սկզբից ներքին պետական պարտքի աճը կազմել է մոտ 31.2%, իսկ արտաքին պարտքի աճը՝ 6.2%: 2016թ. ընթացքում զգալիորեն աճել է շրջանառության մեջ ՀՀ պետական պարտատոմսերի ընդհանուր ծավալը: 2014թ. դեկտեմբերի վերջի դրությամբ շրջանառության մեջ պետական պարտատոմսերի ընդհանուր ծավալը կազմում էր մոտ 289.89 մլրդ դրամ, ինչից հետո

ամբողջ 2015թ. ընթացքում աճեց ավելի քան 10.6%-ով հասնելով մոտ 320.77 մլրդ



դրամի:

Արդեն 2016թ. առաջին երեք եռամսյակների ընթացքում շրջանառության մեջ պետական պարտատոմսերի ընդհանուր ծավալն աճել է ավելի քան 37.6%-ով՝ սեպտեմբերի 30-ի դրությամբ հասնելով 441.5 մլրդ դրամի: Ընդ որում՝ շրջանառության մեջ

գտնվող պետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի ծավալը սեպտեմբերի 30-ի դրությամբ կազմել է մոտ 54.59 մլրդ ՀՀ դրամ, ինչը 153.9%-ով գերազանցում է 2015թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ շրջանառության մեջ գտնվող կարճաժամկետ պարտատոմսերի ծավալը: Տարվա սկզբից ևս 25.4%-ով ավելացել է շրջանառության մեջ պետական միջնաժամկետ պարտատոմսերի ծավալը՝ հասնելով մոտ 193 մլրդ-ի, իսկ երկարաժամկետ պարտատոմսերի ծավալն ավելացել է մոտ 33.1%-ով՝ մինչև 192.2 մլրդ դրամ: Դիտարկվող ժամանակահատվածում գրանցվել է շրջանառության մեջ պետական խնայողական պարտատոմսերի ծավալների 67.8%-ով աճ

Աղյուսակ. Շրջանառության մեջ ՀՀ պետական պարտատոմսերի ծավալներ					
մլն դրամ	Ընդամենը պետական պարտատոմսեր	կարճաժամկետ պարտատոմսեր	միջնաժամկետ պարտատոմսեր	երկարաժամկետ պարտատոմսեր	խնայողական պարտատոմսեր
31.12.15	320,765.78	21,500.00	153,887.00	144,345.94	1,032.85
31.01.16	326,772.23	20,500.00	160,887.00	144,345.94	1,039.29
29.02.16	334,793.80	23,000.00	163,387.00	147,345.94	1,060.87
31.03.16	338,869.70	21,000.00	170,387.00	146,345.94	1,136.76
30.04.16	339,425.98	26,000.00	155,929.50	156,345.94	1,150.54
31.05.16	360,464.15	26,500.00	171,447.00	161,345.94	1,171.21
30.06.16	375,373.26	28,500.00	174,947.00	170,669.80	1,256.46
31.07.16	391,150.83	35,000.00	184,389.52	170,304.80	1,456.50
31.08.16	413,481.02	46,667.80	189,023.51	176,155.61	1,634.10
30.09.16	441,501.08	54,589.00	193,023.51	192,155.61	1,732.96

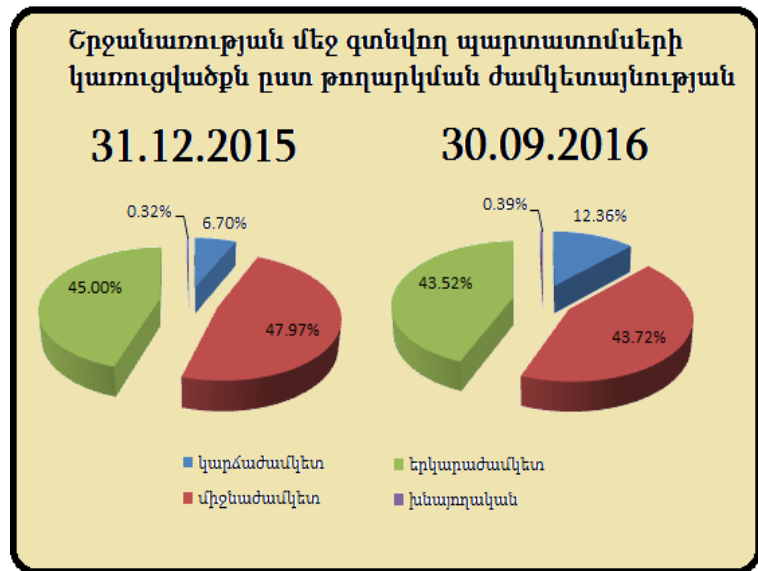
(սեպտեմբերի 30-ի դրությամբ ընդհանուր ծավալը կազմել է 1.73 մլրդ դրամ):

Տարվա սկզբից շրջանառության մեջ պետական պարտատոմսերի ընդհանուր ծավալի մեջ ավելացել են կարճաժամկետ և խնայողական պարտատոմսերի տեսակարար

կշիռները, իսկ միջնաժամկետ և երկարաժամկետ պարտատոմսերի տեսակարար կշիռները համապատասխանաբար մոտ 47.97%-ից և 45%-ից արդեն 30.09.16թ. դրությամբ հասել են 43.72%-ի և 43.52%-ի:

Կարճաժամկետ

պետական պարտատոմսերը 31.12.15թ. կազմում էին շրջանառության մեջ պետական պարտատոմսերի ընդհանուր ծավալի մոտ 6.7%-ը, իսկ արդեն 30.09.16թ. դրությամբ հասել էին 12.36%-ի: Խնայողական պարտատոմսերի տեսակարար կշիռը 0.32%-ից հասել է 0.39%-ի:

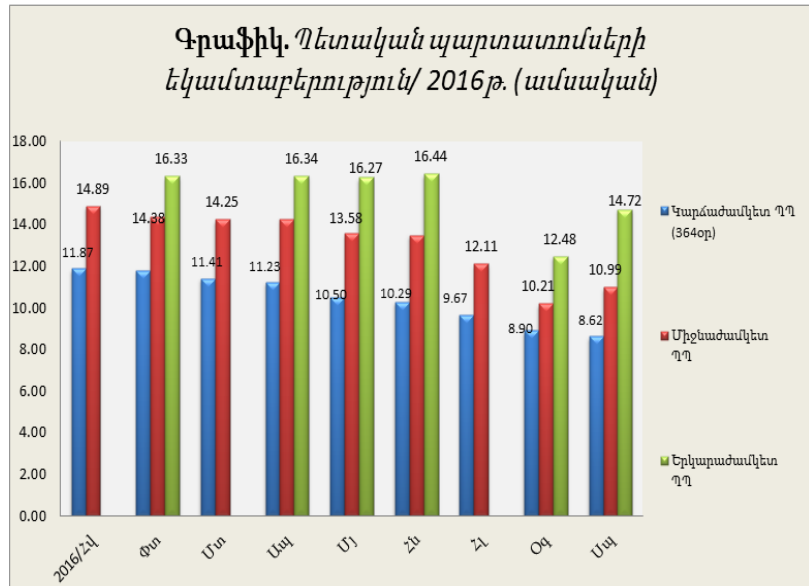


Դրամավարկային և ֆինանսական հատված

2016թ. ընթացքում ձևավորված գնանկումային միջավայրի պայմաններում ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից զգալիորեն թուլացվել են դրամավարկային պայմանները, ինչը մեղմել է մասնավոր սպառման և մասնավոր ներդրումների նվազման ազդեցությունը ներքին պահանջարկի վրա: 2016թ. առաջին կիսամյակում ՀՀ տնտեսական աճը կազմել է 2.8% (2015 թ.` 3.0%): Աճին նպաստել է արդյունաբերության ճյուղում արձանագրված աճը, որը գերազանցել է կանխատեսված մակարդակը: Տարվա առաջին կիսամյակում նվազել են ՀՀ առևտրային բանկերի շահութաբերության ցուցանիշները, սակայն միևնույն ժամանակ՝ վերջիններիս հաջողվել է ընդլայնել վարկային և ավանդային պորտֆելները: Ներգրավված ավանդների և տրամադրված վարկերի ծավալները շարունակել են աճել նաև տարվա երրորդ եռամսյակում. մասնավորապես, արդեն սեպտեմբերին ամսական կտրվածքով (MoM) տրամադրված վարկերի ընդհանուր ծավալն աճել է 0.07%-ով, իսկ ներգրավված ավանդներն ավելացել են 0.8%-ով (ընդ որում՝ մոտ 1.1% կազմել է դրամային և 0.7%՝ արտարժույթային ավանդների աճը): Նախորդ տարվա սեպտեմբերի համեմատ (YoY) ներգրավված ավանդների

ընդհանուր ծավալներն ավելացել են մոտ 16%-ով, իսկ տրամադրված վարկերը՝ մոտ 7%-ով:

Ավանդների ծավալների ամսական աճն ապահովվել է ՀՀ ռեզիդենտների ավանդների հաշվին, իսկ ոչ ռեզիդենտների թե՛ դրամային և թե՛ արտարժույթային ավանդների ծավալները օգոստոս ամսվա համեմատ նվազել են: Մեպտեմբերին առևտրային բանկերի կողմից տրամադրված վարկերի ընդհանուր



ծավալը կազմել է մոտ 2.21 տրլն ՀՀ դրամ, իսկ ներգրավված ավանդները կազմել են 2.11 տրլն դրամ:

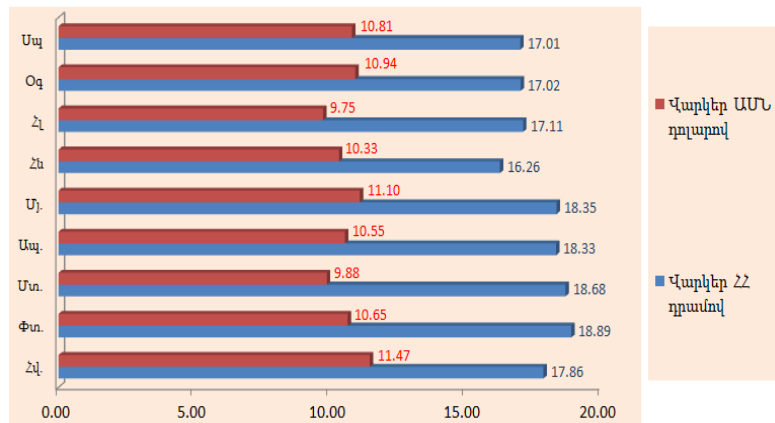
2016 թ. առաջին կիսամյակում սպառողական վարկերի մասով գրանցվել է 1.5% աճ, որին հիմնականում նպաստել է ոսկու գրավով վարկերի աճը (7.4%): Կիսամյակի ընթացքում աճել են նաև կենցաղային, համակարգչային տեխնիկայի ձեռքբերման վարկերը (3.5%) և այլ սպառողական վարկերը (2.3%): Ավտովարկերի և քարտային վարկերի մասով գրանցվել է նվազում՝ համապատասխանաբար 20.9%-ով և 1.3%-ով: Սպառողական վարկավորման կառուցվածքում շարունակում են գերակշռող մասնաբաժին ունենալ քարտային (37.4%) և ոսկու գրավով (25.1%) վարկերը:

2016 թ. առաջին կիսամյակի ընթացքում աճել են նաև բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրված հիփոթեքային վարկերը (0.6 %), որին նպաստել են ինչպես անշարժ գույքի վերանորոգման, այնպես էլ ձեռքբերման հիփոթեքային վարկերի աճը՝ համապատասխանաբար 4.4%-ով և 0.2%-ով:

Կիսամյակային տվյալներով արտարժույթային հիփոթեքային վարկերի մասնաբաժինը ընդհանուր հիփոթեքային վարկերի ծավալում շարունակել է բարձր մնալ՝ 52.7% (նվազման միտում այնուամենայնիվ պահպանվել է): 2016թ. առաջին կիսամյակում վարկերի մասնաբաժինը ՀՆԱ-ում կազմել է 18.2%: Պարտք/ավանդ հարաբերակցությունը նվազել է, որը կիսամյակի վերջին կազմել է 88.2% (2015թ.՝ 91.5%):

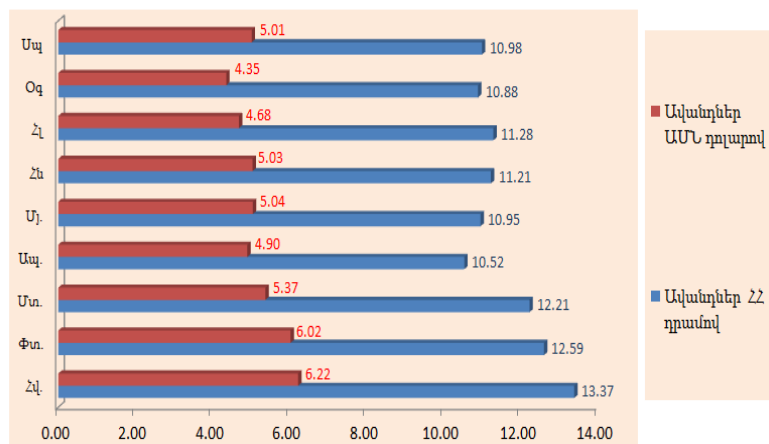
2016թ. առաջին կիսամյակում շարունակել է պահպանվել արտարժույթային ավանդների բարձր տեսակարար կշիռը (70.6%): 2016 թ. առաջին կիսամյակում ավելացել են առևտրային բանկերի՝ վարկային ռիսկի գծով կորուստները: Բանկերում և վարկային կազմակերպություններում սպառողական չաշխատող վարկերի մասնաբաժինը կազմել է 10.1%, որի աճին հիմնականում նպաստել է արտարժույթային սպառողական չաշխատող վարկերի աճը: Նշենք, որ վերջին տվյալներով սեպտեմբերին օգոստոս ամսվա համեմատ չաշխատող վարկերի մասնաբաժինը 0.3 կետով նվազել է՝ կազմելով 9.7%:

Գրաֆիկ. ՀՀ առևտրային բանկերի կողմից տրամադրվող վարկերի տոկոսադրույքներ (%) /2016թ. (ամսական)



Առաջին կիսամյակում ԿԲ խորհուրդը վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքն ընդհանուր առմամբ իջեցրել է 1.25 տոկոսային կետով: Դրամավարկային պայմանների աստիճանական թուլացումն անդրադարձել է նաև ֆինանսական շուկայի մյուս տոկոսադրույքների վրա: Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի նվազմանն անմիջապես արձագանքել են ֆինանսական շուկայի կարճաժամկետ տոկոսադրույքները, իսկ որոշակի լազով՝ նաև երկարաժամկետ տոկոսադրույքները: Նվազել է նաև միջբանկային ռեպո տոկոսադրույքը. հունիսին միջին

Գրաֆիկ. ՀՀ առևտրային բանկերի կողմից ներգրավվող ավանդների տոկոսադրույքներ (%) /2016թ. (ամսական)



տոկոսադրույքը կազմել է 7.75%՝ դեկտեմբերի համեմատ նվազելով 1.95 տոկոսային կետով: Ֆինանսական շուկայում տոկոսադրույքների նվազումն արտացոլվել է պետական պարտատոմսերի

եկամտաբերության վրա: Պարտատոմսերի դեպքում ևս երկարաժամկետ տոկոսադրույքների համեմատ կարճաժամկետ տոկոսադրույքների նվազումը առավել ընդգծված էր:

Տարվա սկզբից նվազել են առևտրային բանկերի կողմից տրամադրվող վարկերի և ներգրավվող ավանդների տոկոսադրույքները (թե՛ դրամային և թե՛ դոլարային):

Արտաքին հատված

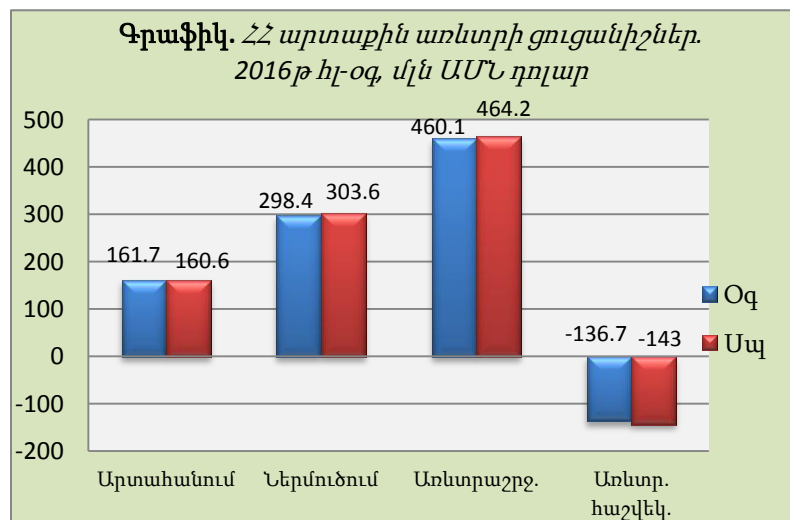
2016թ հունվար-սեպտեմբերին ՀՀ արտաքին առևտրաշրջանառության ծավալը կազմել է 3.6մլրդ ԱՄՆ դոլար (1.7 տրլն դրամ)՝ տարեկան կտրվածքով աճելով 5.7%-ով: Առևտրաշրջանառության կազմում արտահանման ծավալների տարեկան աճը կազմել է 19.6%՝ կազմելով 1.3 մլրդ դոլար (621.4մլրդ դրամ), իսկ ներմուծման ծավալները կրճատվել են 0.8%-ով՝ մինչև 2.3մլրդ ԱՄՆ դոլար (1.1տրլն դրամ):

ՀՀ արտաքին առևտրի բացասական հաշվեկշիռն 2015թ հունվար-սեպտեմբերի

Աղյուսակ. ՀՀ արտաքին առևտրի ցուցանիշներ, 2016թ			
	Սեպտեմբեր	Սեպտեմբեր	Հվ-սպ
	Փոփոխությունը 2015թ սեպտեմբերի նկատմամբ, %	Փոփոխությունը 2016թ օգոստոսի նկատմամբ, %	Փոփոխությունը 2015թ հվ-սպ-ի նկատմամբ, %
Արտահանում	21.9	-0.7	19.6
Ներմուծում	6.5	1.7	-0.8
Առևտրաշրջանառություն	11.4	0.9	5.7

նկատմամբ 2016թ նույն ժամանակահատվածում բարելավվել է 18.6%-ով՝ - 1.2մլրդ ԱՄՆ դոլարից հասնելով -1.0մլրդ ԱՄՆ դոլարի:

Միայն 2016թ սեպտեմբերին 2015թ սեպտեմբերի նկատմամբ ՀՀ արտաքին առևտրաշրջանառությունն



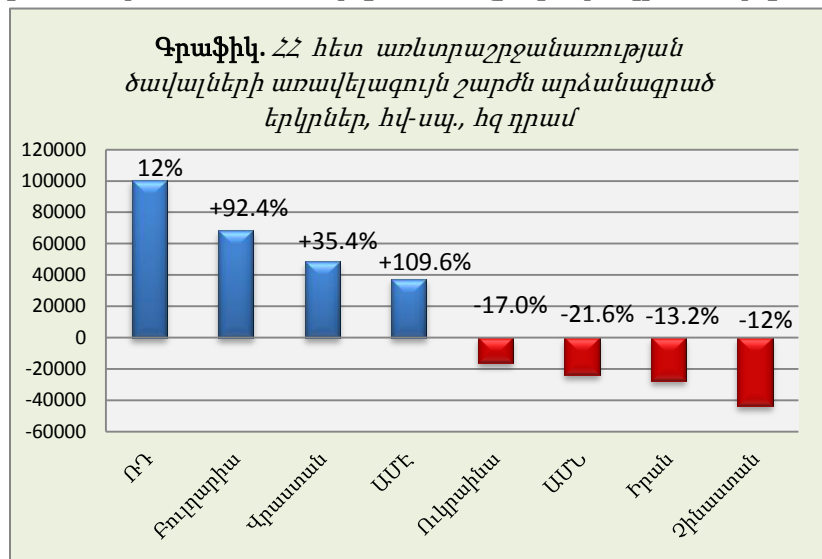
աճել է 11.4%-ով (YoY)՝ հաջորդելով օգոստոսյան 20.6%(YoY) աճին և հասնելով 464.2մլն ԱՄՆ դոլարի: Վերջինիս կազմում արտահանումն ավելացել է 21.9%-ով(YoY)՝ հասնելով 160.6մլն դոլարի, իսկ ներմուծումը, նախորդ ամսում 14.6%-ով աճելուց հետո, սեպտեմբերին աճել է 6.5%-ով՝ կազմելով 303.6մլն դոլար:

2016թ օգոստոսի նկատմամբ սեպտեմբերին ՀՀ արտաքին առևտրաշրջանառությունն աճել է 0.9%-ով(MoM)՝ հաջորդելով օգոստոսյան 18.9% աճին(MoM): Այդ թվում՝ արտահանման ծավալները 6.2%-ով աճելուց հետո սեպտեմբերին նվազել են 0.7%-ով: Ներմուծման ծավալներն, իրենց հերթին, նախորդ ամսում 27.1%-ով աճելուց հետո սեպտեմբերին աճել են 1.7%-ով:

Առևտրային հաշվեկշռի բացասական սաղդոն օգոստոսին հուլիսի նկատմամբ խորանալուց հետո սեպտեմբերին խորացել է ևս 4.6%-ով՝ -136.7մլն դոլարից հասնելով -143մլն դոլարի:

2015թ հունվար-սեպտեմբերի նկատմամբ 2016թ հունվար-սեպտեմբերին ՀՀ առևտրային գործընկերների շարքում բացարձակ արժեքով առավելագույն աճը գրանցել է ՀՀ առևտրաշրջանառությունը ՌԴ-ի (100մլն ԱՄՆ դոլարով), Բուլղարիայի (68մլն ԱՄՆ դոլարով), Վրաստանի (48.5մլն ԱՄՆ դոլարով) և ԱՄԷ հետ (37.3մլն ԱՄՆ դոլարով): Նույն ժամանակահատվածում առավել մեծ չափով կրճատվել է

Չինաստանի (43.5մլն ԱՄՆ դոլարով), Իրանի (27.4մլն ԱՄՆ դոլարով), ԱՄՆ (24մլն ԱՄՆ դոլարով) և Ուկրաինայի (16մլն ԱՄՆ դոլարով) հետ առևտրաշրջանառությունը: Ընդ որում, առևտրաշրջանառության աճ գրանցած երկրների դեպքում վերջինս տեղի է ունեցել առավելապես



արտահանման ծավալների աճի հաշվին, իսկ կրճատումը՝ ինչպես ներմուծման, այնպես էլ արտահանման ծավալների կրճատման հաշվին: Չինաստանի և Ուկրաինայի դեպքում առևտրաշրջանառության կրճատումը տեղի է ունեցել համապատասխանաբար արտահանման և ներմուծման կրճատման հաշվին:

2016թ հունվար-սեպտեմբերին ՀՀ արտահանման ծավալների 19.6% աճը տեղի է ունեցել առավելապես «թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք

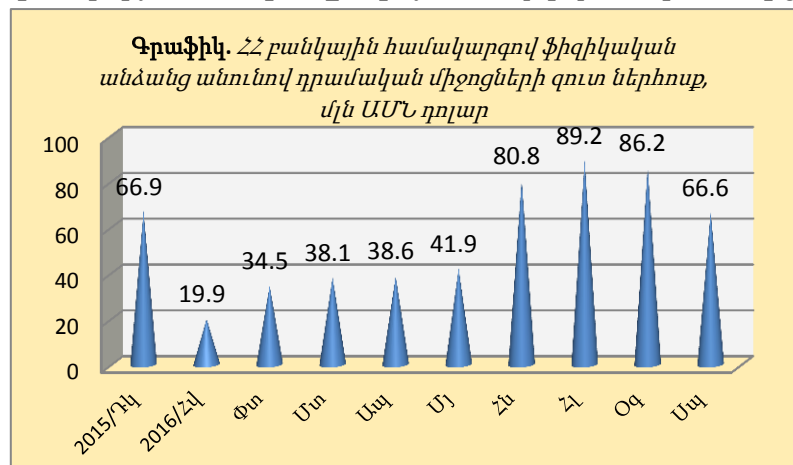
մետաղներ և դրանցից իրեր» (126.5 մլն դոլարով), «պատրաստի սննդի արտադրանք» (61.2 մլն դոլարով) և «մանածագործական իրեր» (22.8 մլն դոլարով) հոդվածների հաշվին: Իսկ ներմուծման ծավալների 0.8% կրճատման հիմնական մասը բաժին է ընկել «հանքահումքային արտադրանք» (46.9 մլն դոլարով), «ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» (40.2 մլն դոլարով) և «վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ» (24.6 մլն դոլարով) հոդվածներին:

2016թ սեպտեմբերին հայկական բանկային համակարգի միջոցով ֆիզիկական անձանց անունով ՀՀ փոխանցված դրամական միջոցների ծավալը կազմել է 146.8մլն ԱՄՆ դոլար: 2015թ նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ վերջինս նվազել է մոտ 13.3%-ով (YoY), իսկ նախորդ ամսվա ցուցանիշի նկատմամբ աճը կազմել է 0.4% (MoM):

Դրամական միջոցների զուտ ներհոսքն օգոստոսի նկատմամբ կրճատվել է 22.7%-ով՝ կազմելով 66.6մլն ԱՄՆ դոլար և երկրորդ ամիսը շարունակ պահպանելով անկումային դինամիկան: Սեպտեմբերյան անկումը պայմանավորված էր ՌԴ-ից զուտ ներհոսքի 22.2%-ով կրճատմամբ (MoM):

Նախորդ տարվա սեպտեմբերի նկատմամբ 2016թ սեպտեմբերին դրամական միջոցների զուտ ներհոսքը կրճատվել է 37.4%-ով (YoY): Ընդ որում, ՌԴ-ից դրամական միջոցների զուտ ներհոսքը կրճատվել է ավելի

քան 40%-ով՝ կազմելով 61մլն ԱՄՆ դոլար, իսկ ԱՄՆ-ից ներհոսքն աճել է ավելի քան 3 անգամ՝ հասնելով 8.9 մլն ԱՄՆ դոլարի: Նշենք, որ 2015թ նույն ամսում տարեկան կտրվածքով անկումը կազմել էր 16.2%(YoY): 2016թ ինն ամիսների ընթացքում ՀՀ դրամական միջոցների զուտ ներհոսքը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ կրճատվել է 24.4%-ով:



ՀՀ հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշներ. Սեպտեմբեր 2016

Ցուցանիշ	2016թ սպ.	Փոփոխություն		2016թ հվ- սպ.	Փոփոխություն
		YoY(%)	MoM(%)		YoY (%)
Տնտեսական ակտիվության ցուցանիշ, %	X	-2.4	7	X	1.6
Արդյունաբերական արտադրանք, մլրդ դրամ	129.3	6.1	8.4	1,028.0	7.1
Գյուղատնտեսական արտադրանք, մլրդ դրամ	144.7	-19.5	4.9	654.6	-2.6
Շինարարության ծավալ, մլրդ դրամ	39.4	-17.3	4.1	236.1	-9.3
Առևտրաշրջանառություն, մլրդ դրամ	194.3	-0.1	1.4	1,563.0	-0.1
Ծառայությունների ծավալ, մլրդ դրամ	117.6	8.6	5.2	919.7	8.1
ՄԳԻ. սեպտեմբեր, %	X	-1.9	0.1	X	-1.6
Պետական բյուջեի եկամուտներ, մլրդ դրամ	102.6	0.5	2.6	835.9	-0.8
Պետական բյուջեի ծախսեր, մլրդ դրամ	121.3	0.6	11	985.6	2.9
Սալդո (+/-), մլրդ դրամ	-18.6	0.7	103	-149.6	29.5
Արտաքին առևտրաշրջանառ., մլն ԱՄՆ դոլար	464.2	11.4	0.9	3,588.1	5.7
արտահանում	160.6	21.9	-0.7	1,293.1	19.6
ներմուծում	303.6	6.5	1.7	2,295.0	-0.8
Դրամական միջոցների զուտ ներհոսք, մլն ԱՄՆ դոլար	66.6	-37.4	-22.7	X	X
ՀՀ պետական պարտք, մլրդ ԱՄՆ դոլար	5.59	17.0	1.9	X	X
արտաքին պարտք	4.59	12.7	1.0	X	X
ներքին պարտք	1.0	41.9	6.5	X	X
	2016թ I եռամսյակ	YoY		QoQ	
ՀՆԱ, մլն դրամ	898,895.8	4.5		-2.9	
	2016թ II եռամսյ.				
	1128,072.6	1.5		+23.9	
ԴՎՔ գործիքների տոկոսադրույթներ	Դրամական միջ. ներգր.	Լումբարդային ռեպո		Վերաֆինանսավորման	
	5.25	8.25		6.75	



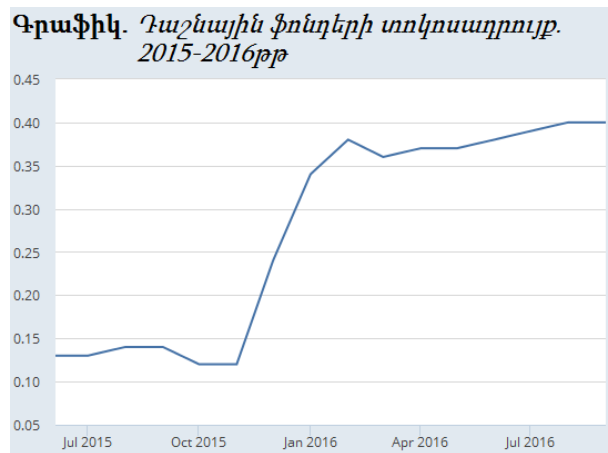
Նոյեմբեր 2016

ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆ



Հոկտեմբերի 12-ին հրապարակված ԱՄՆ ԴՊՀ սեպտեմբերյան (20-21) նիստի արձանագրության տվյալներով ԴՊՀ Բաց շուկայական գործառնությունների կոմիտեի (FOMC) անդամներն առավել ակտիվ են սկսում քննարկել ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքի բարձրացման հարցը: Նախորդ 9 տարիների ընթացքում առաջին անգամ տոկոսադրույքը բարձրացավ 2015թ դեկտեմբերին և 0.25-0.5% միջակայքում է պահպանվում մոտ մեկ տարի:

Արձանագրության մեջ մասնավորապես նշվում է, որ ԴՊՀ ներկայացուցիչներն անհանգստացած են ԴՊՀ դրամավարկային քաղաքականության նկատմամբ վստահությունը կորցնելու հավանականությամբ, եթե տոկոսադրույքի բարձրացման վերաբերյալ հնչեցվող խոստումներին կրկին փաստացի գործողություններ չհաջորդեն: Սա այն պարագայում, երբ վերջին ժամանակաշրջանի մակրոտնտեսական ցուցանիշները մեծ մասամբ համապատասխանել են Կոմիտեի կանխատեսումներին:



ԴՊՀ ներկայացուցիչներն, ընդհանուր առմամբ, համամիտ են, որ վերջին ժամանակներս տոկոսադրույքների բարձրացման համար բարենպաստ պայմաններն ավելացել են: Նրանցից շատերը, սակայն, այն կարծիքն են արտահայտել, որ ԱՄՆ աշխատանքի շուկայում դեռևս առկա են չօգտագործված ռեսուրսներ: Հաշվի առնելով, որ գնաճի մակարդակը երկրում ցածր է ԴՊՀ նպատակային 2%-ից, ինչպես նաև աշխատավարձերի մակարդակի ճնշման աճի մի շարք գործոնները, նիստի մասնակիցներից շատերը եկան այն կարծիքին, որ անհրաժեշտ է սպասել և հետևել տնտեսական իրադրության հետագա զարգացումներին:

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

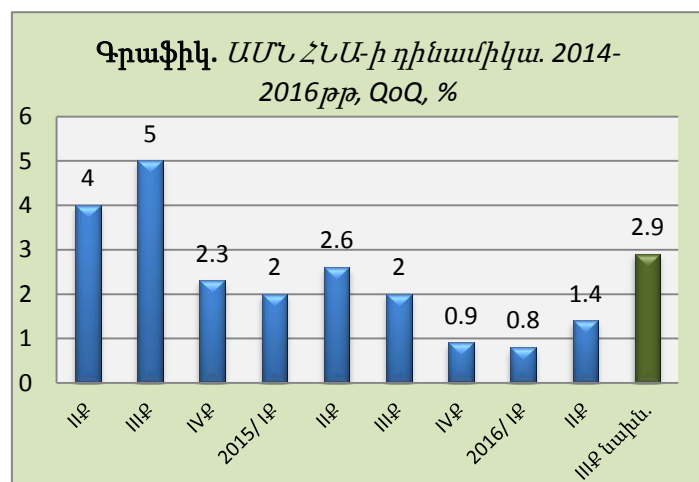
Արձանագրության հետ մեկտեղ հրապարակվել են նաև ԴՊՀ-ի նորացված մակրոտնտեսական կանխատեսումները, որոնցում, ի տարբերություն նախորդ՝ 2016թ հունիսին հրապարակված տարբերակի, նշված են ՀՆԱ-ի և այլ ցուցանիշների կանխատեսվող առավել ցածր տվյալներ: Մասնավորապես, ըստ FOMC անդամների գնահատականների, ԱՄՆ ՀՆԱ-ն 2016թ կաճի 1.7-1.9%-ով՝ ի տարբերություն մինչ այդ կանխատեսվող 1.9-2%-ի:

Հոկտեմբերի 14-ին ԱՄՆ ԴՊՀ Բոստոնյան համաժողովի ընթացքում տեղի ունեցած իր ելույթում ԴՊՀ նախագահ Ջ.Յելլենը մտահոգություն է հայտնել, որ ԱՄՆ տնտեսական ներուժը նվազում է, և տնտեսությունը դեռևս չի վերականգնվել 2008-2009թթ ճգնաժամից հետո՝ նշելով, որ վերջինիս պատճառը տնտեսությունում դիտվող անբավարար պահանջարկի միտումն է: Ուստի անհրաժեշտ է ակտիվ խթանել համախառն պահանջարկը և աշխատանքի շուկան բերել գերհագեցած վիճակի: Ըստ Ջ.Յելլենի՝ այնպիսի քաղաքականության վարումը, որը կշարունակի կրճատել երկրում գործազրկության մակարդակը և խթանել սպառումը՝ նույնիսկ առավել բարձր ինֆլյացիոն ռիսկի առկայության պարագայում, կարող է խթանել բիզնես ներդրումները, բարձրացնել տնտեսական վստահության մակարդակը և գրավել առավել մեծ քանակությամբ որակյալ աշխատուժ:

Մի կողմից հող նախապատրաստելով դեկտեմբերին կայանալիք ԴՊՀ նիստում ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքը կրկին անփոփոխ թողնելու համար մյուս կողմից, Ջ.Յելլենը նշեց ցածր տոկոսադրույքների պահպանման արդյունքում երկրում ֆինանսական և գնաճային կայունությունը խախտելու ռիսկի առկայությունը: Ուստի, իր ելույթով ԴՊՀ նախագահն ընդգծեց նոր տնտեսական վերլուծությունների կատարման անհրաժեշտությունը:

Հոկտեմբերի 28-ին, սակայն, ԱՄՆ Տնտեսական վերլուծությունների բյուրոյի կողմից հրապարակվեց 2016թ երրորդ քառորդում երկրի ՀՆԱ-ի՝ սպասվածից բարձր ցուցանիշ: Եթե տարվա առաջին և երկրորդ քառորդներում ՀՆԱ-ի աճը կազմել է 0.8% և 1.4% (QoQ) համապատասխանաբար, ապա

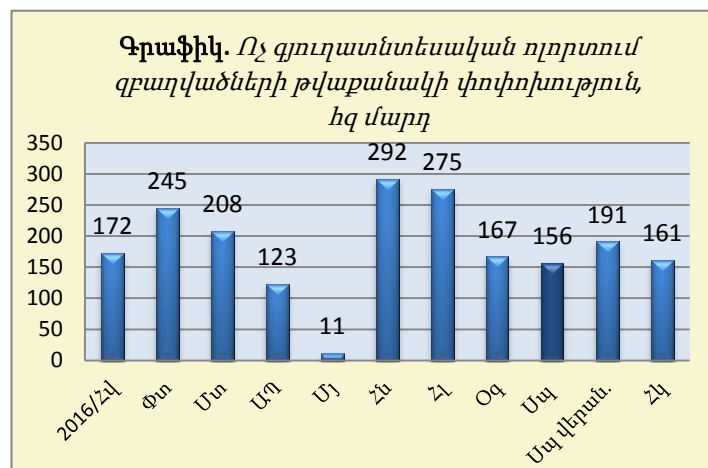
երրորդ քառորդում, ըստ նախնական տվյալների, գրանցվել է 2.9% (QoQ) աճ՝ 0.4 կետով գերազանցելով սպասումները: 2015թ երկրորդ քառորդից հետո (3.9%) սա



գրանցված առավելագույն ցուցանիշն է: Քանի որ աճի մոտ 50%-ը պայմանավորված է եղել արտահանման ծավալների (10%) և պաշարների աճով, վերջինս հնարավոր է ժամանակավոր բնույթ ունենա: Հրապարակված նոր տվյալը, սակայն, զսպեց երկրի տնտեսական աճի տեմպերի նվազման վերաբերյալ մտավախությունները: Տարվա առաջին կեսին աճի տեմպերը միջինում կազմել են ընդամենը մոտ 1.1%: Բարելավվել են նաև բիզնես ներդրումների ցուցանիշները (+12.6մլրդ ԱՄՆ դոլար), թեև սարքավորումների վրա կատարվող ծախսերը մնացել են զուսպ (2.7%): Աշխատանքի շուկան մոտ է լրիվ զբաղվածության վիճակին, իսկ գնաճային ճնշումն աստիճանաբար աճում է (1.5% (YoY), 0.3% (MoM)):

Սպառողական ծախսերը, որոնց բաժին է ընկնում ԱՄՆ տնտեսական ակտիվության ավելի քան 2/3-ը, երրորդ քառորդում 2.1% աճ են գրանցել՝ նվազելով, սակայն, նախորդ քառորդի 4.3% աճի տեմպից: Աշխատանքի շուկայում դիտվող բարելավման և աշխատավարձերի աստիճանական աճի (0.6% QoQ) պայմաններում չորրորդ քառորդում հնարավոր է, որ սպառողական ծախսերն աճեն: Միջիգանի համալսարանի կողմից հրապարակված ցուցանիշների համաձայն հոկտեմբերին սպառողական տրամադրվածությունների ինդեքսը նախորդ ամսվա 87.9-ից նվազել է մինչև 87.2, ընթացիկ պայմանները գնահատող ինդեքսը 105.5-ից նվազել է մինչև 103.2՝ զիջելով սպասված ցուցանիշներին, իսկ սպառողական սպասումների ինդեքսը թեև 0.2 կետով աճ է գրանցել (76.8), սակայն, չի հասել սպասված 77.0 գործակցին: Վերջինս, սակայն, առավելապես պայմանավորված էր ԱՄՆ-ում կայանալիք նախագահական ընտրությունների հետ կապված անորոշությամբ:

ԱՄՆ Աշխատանքի
դեպարտամենտի տվյալների
համաձայն հոկտեմբերին երկրում
զբաղվածության մակարդակը
սպասվածից ավելի քիչ է աճել: Ոչ
գյուղատնտեսական ոլորտում
զբաղվածների թվաքանակն
ավելացել է 161հզ-ով՝ զիջելով
սպասված 175հզ-ով աճի
ցուցանիշին: Սակայն
սեպտեմբերյան ցուցանիշը



նախկինում գնահատված 156հզ-ով աճից վերանայվել է 191հզ-ով աճի ուղղությամբ:

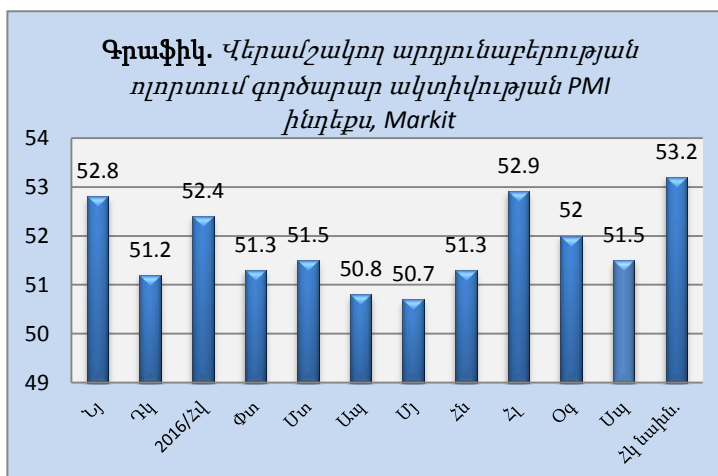
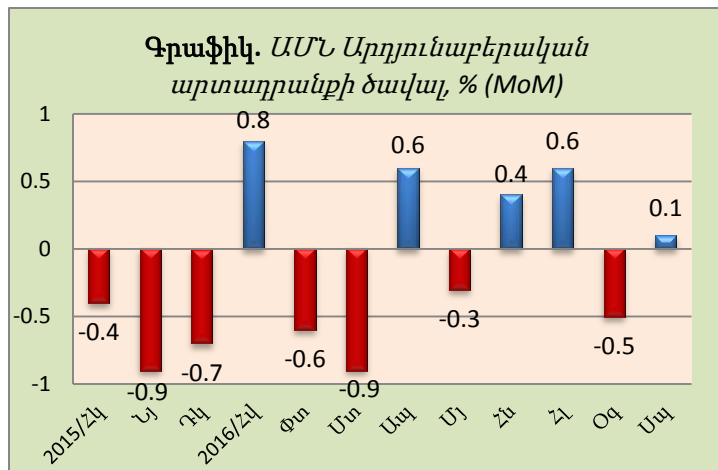
Գործազրկության մակարդակը նախորդ ամսվա 5% ցուցանիշից նվազել է մինչև 4.9%, որը դիտվել էր հունիս-օգոստոս ամիսներին: Գործազրկության

կրճատման հետ մեկտեղ միջին ժամային աշխատավարձը երկրում հոկտեմբերին ավելացել է 0.4%-ով(MoM)՝ աճելով սեպտեմբերյան 0.3%-ից: Ընդ որում, սեպտեմբերյան ցուցանիշը նախապես գնահատված 0.2%-ից վերանայվել է աճի ուղղությամբ՝ մինչև 0.3%: Վերջինս ենթադրում է ինֆլյացիոն ճնշման սպասվող աճ:

Օգոստոսյան անկումից հետո երկրի արդյունաբերական ոլորտում աճ է գրանցվել, սակայն վերջինս բավականին զուսպ է՝ պայմանավորված նավթի ցածր գներով և թույլ համաշխարհային պահանջարկով: Օգոստոսին ամսական կտրվածքով 0.5% անկում գրանցելուց հետո սեպտեմբերին ԱՄՆ արդյունաբերական արտադրանքի ծավալներն աճել են 0.1%-ով (MoM): 2016թ երրորդ քառորդում արդյունաբերական արտադրանքի աճի տարեկան տեմպը կազմել է 1.8%(YoY), ինչն 2015թ երրորդ քառորդից հետո գրանցված առաջին աճն է:

Սեպտեմբերին արդյունահանող և վերամշակող արդյունաբերության արտադրանքի ծավալների աճը փոխհատուցվել է կոմունալ ոլորտում գրանցված թույլ պահանջարկով՝ պայմանավորելով

արդյունաբերության ոլորտի վերոնշյալ զուսպ ցուցանիշները: Վերամշակող արդյունաբերության ոլորտում արտադրանքի ծավալը սեպտեմբերին աճել է 0.2%-ով (MoM)՝ հաջորդելով օգոստոսյան 0.5% անկմանը: Վերջինս խթանվել է հատկապես տեքստիլ և պլաստիկ արդյունաբերության արտադրանքի աճի հաշվին: Ավտոմեքենաների և դրանց մասերի արտադրության ծավալներն աճել են 0.1%-ով, մինչդեռ մեքենաշինության ոլորտի և առաջնային մետաղների արտադրության ծավալները կրճատվել են:



Տարվա երրորդ քառորդում վերամշակող արդյունաբերության արտադրանքն աճել է 0.9%-ով: Markit հետազոտական ընկերության՝ հոկտեմբերին ԱՄՆ վերամշակող արդյունաբերության ոլորտում գործարար ակտիվության նախնական PMI ինդեքսը հոկտեմբերին կազմել է 53.2՝ աճելով նախորդ ամսվա 51.5 գործակցից: Վերջին 12 ամիսներին սա գրանցված առավելագույն աճն է, ընդ որում՝ առավելագույն արժեքներն են գրանցել ինչպես արտադրության, այնպես էլ նոր պատվերների ցուցանիշները: Բարձր ներքին պահանջարկը և շուկայի համար նոր ապրանքների թողարկումը հանգեցրեց վաճառքի ծավալների ավելացմանը: 2015թ հոկտեմբերից հետո գրանցվել է արտադրության մեջ կիրառվող ապրանքների առքի ծավալների և դրանց գների առավելագույն աճը: Ոլորտի որոշ ընկերությունների հաղորդմամբ, սակայն, ԱՄՆ-ում սպասվող նախագահական ընտրությունների հետ կապված անորոշության ֆոնին հաճախորդների շրջանում առքի որոշման կայացման գործընթացը ձգձգվում էր: Ընդհանուր առմամբ, շուկայում առկա է օպտիմիզմ, որ նախագահական ընտրություններից հետո պահանջարկը կվերականգնվի:

Ձեռնարկությունների կողմից հաղորդվել է արտահանմանն ուղղված պատվերների միայն չնչին աճ, որը սակայն, հաշվի առնելով հաշվետու նախորդ ժամանակաշրջանի նվազող ցուցանիշը, կարելի է համարել բարելավում: Թույլ ցուցանիշի պատճառն ԱՄՆ դոլարի դիրքերի ամրապնդումը, արտաքին թույլ պահանջարկն ու բարձր մրցակցությունն են: Խնդիր է նաև վերջին ամիսներին նոր աշխատատեղերի ստեղծման զուսպ տեմպը: Փաստորեն, ոլորտը շարունակում է պահպանել կախվածությունը ներքին պահանջարկից, և պահպանվող տնտեսական ու քաղաքական անորոշության պայմաններում ցածր են մնում նոր աշխատուժի ձեռքբերման և աշխատանքի վարձատրության չափը:

Makit-ի հրապարակած տվյալներով սեպտեմբերին ԱՄՆ ծառայությունների ոլորտում գործարար ակտիվության ինդեքսն օգոստոսյան 51.0 գործակցից աճել է մինչև 52.3՝ հակառակ նախապես գնահատված 51.9-ի:

Սակայն Markit-ի կողմից ոլորտի ընկերությունների շրջանում անցկացված հարցումների արդյունքներով ապագա 12 ամիսների համար ոլորտում աճի կանխատեսումները ներկայումս առավել զուսպ են, քան 2016թ սկզբին էին: Ռեսպոնդենտները նշել են երկրում փխրուն տնտեսական

Գրաֆիկ. ԱՄՆ պետական պարտք. մլրդ ԱՄՆ դոլար. 2016թ



պայմանները՝ հուսալով, որ նախագահական ընտրություններից հետո սպառողական պահանջարկը կվերականգնվի:

Հոկտեմբերին ուշագրավ դինամիկա է գրանցել երկրի պետական պարտքը: Սեպտեմբերի վերջից այն ավելացել է շուրջ 270 մլրդ ԱՄՆ դոլարով՝ 19.53 տրլն դոլար ծավալից հասնելով 19.8 տրլն դոլարի (ՀՆԱ-ի ավելի քան 105%-ը): Օրական կտրվածքով ԱՄՆ պետական պարտքն ավելացել է մոտ 10.8 մլրդ ԱՄՆ դոլարով: Տարեկան կտրվածքով միջինում եթե 2015թ ԱՄՆ պետական պարտքն ավելանում էր 2.1 մլրդ դոլարով, ապա 2016թ վերջինս հասել է 2.7 մլրդ-ի՝ աճի տեմպերն ավելացնելով մոտ 29%-ով: Մինչդեռ երկրի ՀՆԱ-ն աճում է 1.4%-ով (QoQ), իսկ բնակչության իրական եկամուտները համապատասխանում են 1989թ մակարդակին:

Վերջին ֆինանսական տարվա ընթացքում ԱՄՆ պետական պարտքն աճել է ավելի քան 1.4 տրլն դոլարով, ինչն ԱՄՆ պատմության մեջ չափով երրորդ խոշոր աճն է, ընդ որում՝ նախորդ երկուսը տեղի են ունեցել ֆինանսական ճգնաժամի տարիներին: Ուստի վերջին աճը կարելի է ռեկորդային համարել:

Ներկայումս ԱՄՆ պետական պարտքի սահմանված առավելագույն շեմը կազմում է 20.1 տրլն ԱՄՆ դոլար, որին, ակնկալվում է, որ ԱՄՆ պարտքը կհասնի 2017թ մարտին: Այսինքն՝ ԱՄՆ-ն շուտով կանգնելու է պարտքային շեմի բարձրացման

Գրաֆիկ. ԱՄՆ պետական պարտք. ՀՆԱ-ի %



խնդրի առջև: Եթե մի քանի տարի առաջ մեծ պետական պարտքը ոչ այնքան ռիսկային էր, քանի որ ՀՆԱ-ի 3% աճի տեմպերը և ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքի գրեթե զրոյական մակարդակը դյուրինացնում էին վերջինիս սպասարկումը, ապա այժմ ՀՆԱ-ի աճի տեմպերն էապես կրճատվել են, իսկ ԴՊՀ-ն պատրաստվում է տոկոսադրույքների աստիճանական բարձրացմանը:

Եթե հաշվի չառնենք այն, որ ցանկացած պարագայում ներդրողներն այնուամենայնիվ իրենց միջոցներն ուղղում են ԱՄՆ տնտեսություն, ինչի արդյունքում ԱՄՆ-ը կարող է անսահմանափակ ծավալով պետական պարտատոմսեր թողարկել, ապա ԱՄՆ տնտեսությունը կարելի է համարել անվճարունակ, քանի որ առանց նոր պարտքի թողարկման ԱՄՆ-ն չի կարող մարել իր պարտավորությունները:

ԱՄՆ-ում նոյեմբերի 8-ին կայացած նախագահական ընտրություններում Հանրապետական կուսակցության ներկայացուցիչ Դ.Թրամփի հաղթանակը որոշակի

անորոշություն է առաջացնում երկրի հետագա տնտեսական զարգացման հարցում: Սակայն, ելնելով վերջինիս կողմից նախընտրական արշավի ընթացքում առաջարկված փոփոխություններից, որոնք ներառում են գործարարության համար հարկային բեռի էական նվազեցում, տեղական արտադրության խթանում, ներդրումներ ենթակառուցվածքներում, տնտեսության տարբեր ճյուղերի նկատմամբ կարգավորման մեղմացում, առևտրային կարգավորումներ, ԱՄՆ տնտեսական հեռանկարն առավելապես դրական է:

ԵՄ

2016թ. հոկտեմբեր ամսվա ընթացքում դրական տեղաշարժեր են գրանցվել ԵՄ արդյունաբերության ոլորտում: 2016թ. հոկտեմբերին Ֆրանսիայի արդյունաբերության ոլորտի PMI ինդեքսը գրանցել է 51.3 գործակից (հիշեցնենք, որ նախորդ ամիս այս ցուցանիշը դեռևս գտնվում էր սահմանային 50-ից ցածր՝ 49.7 արժեքում): Ի տարբերություն արդյունաբերության ոլորտի՝ հոկտեմբերին ակտիվության որոշակի նվազում է գրանցվել Ֆրանսիայի ծառայությունների ոլորտում (PMI-ն նախկին 53.3-ի փոխարեն կազմել է 52.1 գործակից): Արդյունաբերության և ծառայությունների ոլորտների բաղադրյալ Composite PMI-ն հոկտեմբերին նվազել է՝ նախկին 52.7-ի փոխարեն կազմելով 52.2 գործակից: Markit-ի կողմից հրապարակված տվյալների համաձայն հոկտեմբերին ակտիվության աճ է գրանցվել Գերմանիայի թե՛ արդյունաբերության և թե՛ ծառայությունների ոլորտներում: Նշված ոլորտների PMI-ները համապատասխանաբար կազմել են 55.1(նախկին 54.3-ի փոխարեն) և 54.1(նախկին 50.9-ի փոխարեն), իսկ բաղադրյալ PMI-ն սպասվող 53.3 և նախկին 52.8 արժեքների փոխարեն հոկտեմբերին գրանցել է 55.1 արժեք:

Սպասվածից բավականին լավ արդյունքներ են գրանցել նաև ընդհանուր ԵՄ արդյունաբերության և ծառայությունների ոլորտներում գործարար ակտիվության PMI ինդեքսները: Արդյունաբերության ոլորտի PMI-ն նախնական տվյալներով հոկտեմբերին նախկին 52.6-ի փոխարեն գրանցել է 53.3 արժեք, իսկ ծառայությունների ոլորտի PMI-ն՝ նախկին 52.2-ի փոխարեն գրանցել է 53.5 գործակից: Բաղադրյալ PMI ինդեքսի համար կանխատեսվում էր 52.8 արժեք, սակայն փաստացի տվյալներով այն կազմել է 53.7:

Աճել են Գերմանիայի գործարար միջավայրի դրական սպասումները (ինդեքսը նախկին և կանխատեսվող 104.5 գործակցի փոխարեն գրանցել է 106.1 արժեք):

Ընթացիկ պայմանների ինդեքսը ևս գերազանցում է թե՛ նախորդ ամսվա և թե՛ կանխատեսվող արժեքը՝ կազմելով 115 գործակից: Առաջիկա վեց ամիսների համար սպասումներն արտացոլող IFO ինդեքսը գրանցել է 110.5 արժեք այն դեպքում, երբ նախորդ ամիս գրանցվել էր և կանխատեսվում 109.5 արժեք: Նշենք, որ սա ինդեքսի՝ 2014թ. ապրիլից հետո գրանցված առավելագույն արժեքն է: Մանրածախ առևտուրը Գերմանիայում սեպտեմբերին աճել է ընդամենը 0.4%-ով այն դեպքում, երբ նախորդ ամիս գրանցվել էր 3.8% և կանխատեսվում էր 1.6% տարեկան աճ: Ամսական կտրվածքով գրանցվել է մանրածախ առևտրի ծավալների 1.4%-ով կրճատում այն դեպքում, երբ նախորդ ամսվա կրճատումը կազմել էր ընդամենը 0.3% և կանխատեսվում էր 0.2% աճ: Ի տարբերություն Գերմանիայի՝ Իսպանիայում մանրածախ առևտուրը սեպտեմբերին նախորդ տարվա սեպտեմբերի համեմատ աճել է ավելի մեծ չափով, քան կանխատեսվում էր (+3.2% կանխատեսվող 2.8%-ի փոխարեն):

Բացասական շարժ է գրանցվել Գերմանիայի և Ֆրանսիայի արտաքին առևտրում: Գերմանիայի ներմուծման ծավալները սեպտեմբերին օգոստոսի համեմատ կրճատվել են 0.5%-ով իսկ արտահանման ծավալները կրճատվել են 0.7%-ով: Արդյունքում առևտրային հաշվեկշռի դրական սալդոն կրճատվել է՝ 21.6 մլրդ եվրոյից հասնելով 21.3 մլրդ-ի: Ընթացիկ տարվա սեպտեմբերին աճել է Ֆրանսիայի առևտրային հաշվեկշռի բացասական սալդոն՝ -4.2 մլրդ եվրոյից հասնելով -4.8 մլրդ-ի: Կրճատվել են ինչպես Ֆրանսիայի արտահանման, այնպես էլ ներմուծման ծավալները:

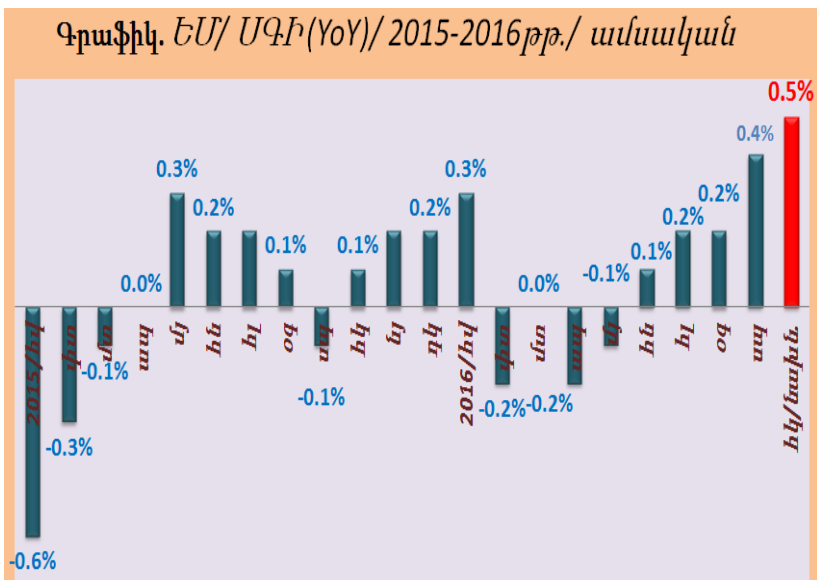
Մեծ Բրիտանիայի Ազգային վիճակագրական ծառայության կողմից հրապարակված տվյալի համաձայն տարվա երրորդ եռամսյակում Մեծ Բրիտանիայում գրանցված ՀՆԱ աճը գերազանցում է կանխատեսվող տվյալը: Նախորդ տարվա երրորդ եռամսյակի համեմատ գրանցվել է ՀՆԱ 2.3% աճ(կանխատեսվող 2.1%-ի փոխարեն), իսկ տարվա երկրորդ եռամսյակի համեմատ՝ 0.5% աճ (կանխատեսվում էր 0.3% աճ): Փաստորեն, Brexit-ից հետո առաջին տվյալը ցույց տվեց տնտեսությունում դրական տեղաշարժեր, ինչը նվազեցրեց ԵՄ կազմից դուրս գալու հետ կապված ապագա ռիսկերի վերաբերյալ ֆիանանսական շուկայի մասնակիցների մտավախությունները: Հիշեցնենք, որ Brexit-ից հետո կտրուկ արժեզրկվելուց հետո բրիտանական արժույթը հուլիս-օգոստոս ամիսների ընթացքում պահպանվեց հարաբերականորեն կայուն ռեկորդային ցածր արժեքներում (վերջին 30 տարիների նվազագույն արժեքներ), ինչը հիմնականում պայմանավորված էր ԵՄ կազմից դուրս գալու գործընթացի հնարավորինս մեղմ և երկարաժամկետ բնույթ կրելու հետ կապված սպասումներով: Սակայն արդեն

սեպտեմբերին, երբ հայտնի դարձավ, որ ԵՄ կազմից դուրս գալու գործընթացը կլինի շատ ավելի կտրուկ, ֆինանսական շուկաների մասնակիցների շրջանում աճեցին ապագա խնդիրների հետ կապված մտավախությունները, ինչն էլ հանգեցրեց բրիտանական ֆունտի դիրքերի էլ ավելի թուլացմանը:

Մեծ Բրիտանիայում միջին եկամուտներն առանց բոնուսների օգոստոսին աճել են 2.3%-ով, իսկ միջին եկամուտները՝ ներառյալ բոնուսները՝ նախորդ ամսվա 2.4%-ի փոխարեն աճել են 2.3%-ով, ինչը համապատասխանում է սպասումներին:

Գործազրկությունը պահպանվել է նույն՝ 4.9% մակարդակում:

Ընդ որում՝ մայիսին 5%-ից նվազելուց հետո գործազրկության մակարդակն արդեն անփոփոխ է 3 ամիս շարունակ: Չնայած դրան՝ Claimant count Change ցուցանիշը, որն արտացոլում է հաշվետու ամսվա ընթացքում



գործազրկության նպաստի համար դիմողների թվի փոփոխությունը, գրանցել է սպասվածից լավ արդյունք: Նոր տվյալներով օգոստոսին գործազրկության նպաստի համար դիմողների թիվն աճել է 0.7 հազարով այն դեպքում, երբ նախորդ ամիս գրանցվել էր 7.1 հազարով աճ և կանխատեսվում էր 3 հազար աճի ցուցանիշ:

ԵՄ ՄԳԻ աճը հոկտեմբերին նախնական տվյալների համաձայն կազմել է 0.5% (2014թ. հունիսից հետո գրանցված առավելագույն գնաճ)՝ նախկին 0.4%-ի փոխարեն, իսկ ՀՆԱ թե՛ տարեկան և թե՛ եռամսյակային աճի տվյալները համապատասխանում են և՛ նախկին և՛ կանխատեսվող արժեքներին՝ համապատասխանաբար կազմելով 1.6% և 0.3%: Սպառողական գների աճը դեռևս պահպանվում է նպատակային 2%-ից ցածր արժեքներում, ինչը թույլ է տալիս ենթադրել, որ ԵԿԲ կողմից ինֆլացիայի խթանման նպատակով մեղմ դրամավարկային քաղաքականությունը դեռևս կպահպանվի:

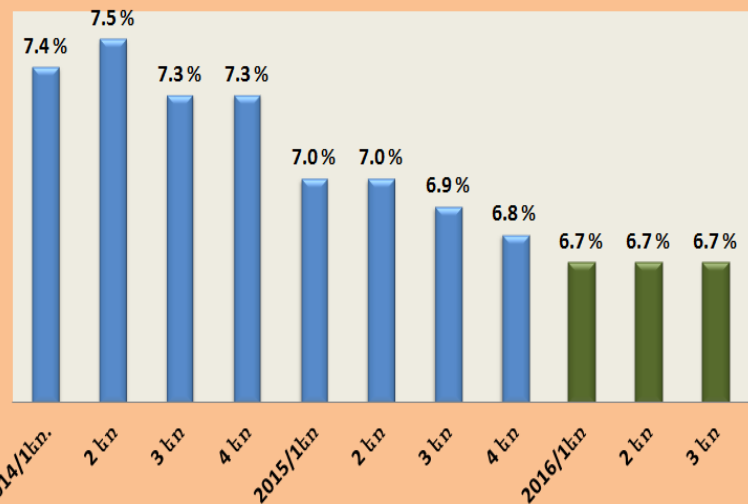
Չինաստան

2016թ. սեպտեմբերին գրանցվել էր Չինաստանի արդյունաբերական արտադրանքի ծավալների աճի տեմպերի դանդաղում: Չինաստանի Ազգային վիճակագրական բյուրոյի տվյալներով արդյունաբերական արտադրանքի ծավալները տարեկան կտրվածքով նախկին 6.3%-ի փոխարեն աճել են ընդամենը 6.1%-ով, իսկ հոկտեմբեր ամսվա համար կանխատեսվում է 6.2% աճ: Արդեն հայտնի է, որ հոկտեմբերին որոշակի ակտիվություն է գրանցվել վերամշակող արդյունաբերության ոլորտում: Վերամշակող արդյունաբերության ոլորտի PMI ինդեքսը գրանցել է 51.2 արժեք այն դեպքում, երբ նախորդ ամիս կազմում էր ընդամենը 50.4 և որևէ փոփոխություն չէր կանխատեսվում: Մանրածախ առևտրի ծավալները սեպտեմբերին ավելացել են 10.7%-ով՝ 0.1 կետով գերազանցելով սպասված և նախորդող ամսվա ցուցանիշները: Ոչ գյուղատնտեսական կապիտալ ներդրումները սեպտեմբերին աճել են 8.2%-ով՝ 0.1 կետով գերազանցելով նախորդ ամսվա ցուցանիշը:

2016թ երրորդ քառորդում Չինաստանի ՀՆԱ-ն նախորդ տարվա նույն քառորդի նկատմամբ աճել է 6.7%-ով (YoY): Այս ցուցանիշն է գրանցվել նաև նախորդ երկու քառորդներում: Նշենք, որ երկրի կառավարությունն իր առջև նպատակ է սահմանել տարվա կտրվածքով ապահովել 6.5-7% տնտեսական աճ: 2015թ երկրի ՀՆԱ-ի աճը կազմել էր 6.9%, որը վերջին 25 տարիներին գրանցված նվազագույն ցուցանիշն է: 2016թ երկրորդ քառորդի նկատմամբ ՀՆԱ-ի աճը կազմել է 1.8%(QoQ), ինչպես և տարվա երկրորդ քառորդում:

Մանրածախ առևտրի ծավալների ակտիվ աճի պայմաններում արդյունաբերական արտադրանքի աճի տեմպերի թուլացումն այն բանի նշան է, որ երկրի տնտեսությունն իսկապես գտնվում է անցման շրջանում: Պաշտոնական տվյալների համաձայն տարվա երեք քառորդներում սպառողական

Գրաֆիկ. Չինաստան/ տնտեսական աճ/ 2014-2016թթ., եռամսյակային տվյալներ (YoY)



ծախսերը երկրի ՀՆԱ-ի աճին են նպաստել 71%-ով, մինչդեռ 2015թ այս ցուցանիշը կազմել է 66.4%:

Սա արտադրականից սպառողական տնտեսությանն անցման գործընթացի դեռևս սկիզբն է: Սպառողական ծախսերի աճին հաջողվել է հասնել տնտեսությունը դրամական միջոցների ներարկման շնորհիվ: Ազգային արժույթը շարունակում է արժեզրկվել, ինչը, սակայն, երկրի առևտրային հաշվեկշիռն առավել կայուն չի դարձնում: Ֆոնդային շուկան գտնվում է անկումային վիճակում, պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը ռեկորդային ցածր մակարդակներում է:

Հոկտեմբերին նախորդ տարվա նույն ամսվա համեմատ կրճատվել են Չինաստանի թե՛ ներմուծման (-1.4%) և թե՛ արտահանման (-7.3%) ծավալները: Արդյունքում, Չինաստանի առևտրային հաշվեկշռի դրական սալդոն (դոլարային արտահայտությամբ) նախկին 41.99 մլրդ դոլարից հասել է մինչև 49.06 մլրդ դոլարի, ինչը զիջում է կանխատեսվող 51.7 մլրդ արժեքին: 2016թ. սկզբից մինչ սեպտեմբեր ամիսը 2015թ. նույն ժամանակահատվածի համեմատ Չինաստանն ավելի քան 14%-ով ավելացրել է նավթի ներմուծման ծավալները: 2016թ. հունվար-սեպտեմբեր ժամանակահատվածում երկիր է ներմուծվել 283.51 մլն տոննա նավթ այն դեպքում, երբ 2015թ. հունվար-սեպտեմբերին ներմուծման ծավալները կազմել էին 248.62 մլն տոննա:

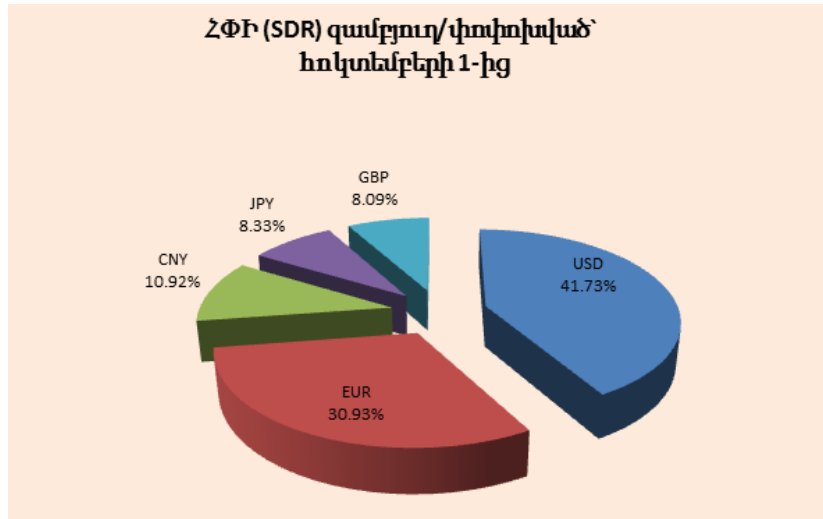
Սեպտեմբերին Չինաստանի նավթի ներմուծման ծավալներն օգոստոսի 32.85մլն տոննայից աճել են մինչև 33.06 մլն տոննա: Ներմուծումը հիմնականում իրականացվել է Սաուդյան Արաբիայից՝ ամբողջ ներմուծման մոտ 15%: Տարվա սկզբից նավթի ցածր գների պայմաններում նման մեծ չափերով ներմուծումը հնարավորություն է տվել խնայել միլիարդավոր դոլարներ: Չինաստանը տարվա սկզբից ստեղծել է մոտ 2100 նավթային պահոց:

Չինաստանի առջև ծառացած առաջնային խնդիրներից են պետական պարտքի և վարկավորման ծավալների կրճատումը, կապիտալի արտահոսքի զսպումը: ԱՄՆ կողմից տոկոսադրույքների հնարավոր բարձրացման դեպքում, որի արդյունքում դոլարը կարժևորվի, Չինաստանը պետք է պատրաստ լինի պաշտպանվելու կապիտալի արտահոսքի նոր ալիքից և յուանի արժեզրկումից: Հուլիս-սեպտեմբեր ամիսների ընթացքում Չինաստանում ուղղակի օտարերկրյա ներդրումների ներհոսքը կազմել է 8.13 մլրդ յուան, իսկ արտահոսքը՝ 23.56 մլրդ, արդյունքում՝ զուտ արտահոսքը կազմել է 15.4մլրդ յուան կամ 2.27մլրդ դոլար:

Նշենք, որ երկրի տնտեսության մեջ նոր վարկերի ծավալը սեպտեմբերին կազմել է 1.22 տրլն յուան, ինչն էապես գերազանցում է կանխատեսված 1տրլն յուան ու նախորդ ամսվա 948.7 մլրդ յուան ցուցանիշները:

Հոկտեմբեր ամսից չինական յուանը ներառվել է ՀՓԻ զամբյուղում՝ դառնալով պահուստային արժույթ: Մինչ այս նման արժույթներ էին համարվում դոլարը, եվրոն, ֆունտ ստերլինգը և իենը: Պահուստային արժույթների ցուցակում վերջին փոփոխությունը կատարվել էր 1999թ, երբ ցուցակից հեռացվել էին ֆրանսիական ֆրանկը և գերմանական մարկը, իսկ դրանց փոխարեն հայտնվել էր եվրոն:

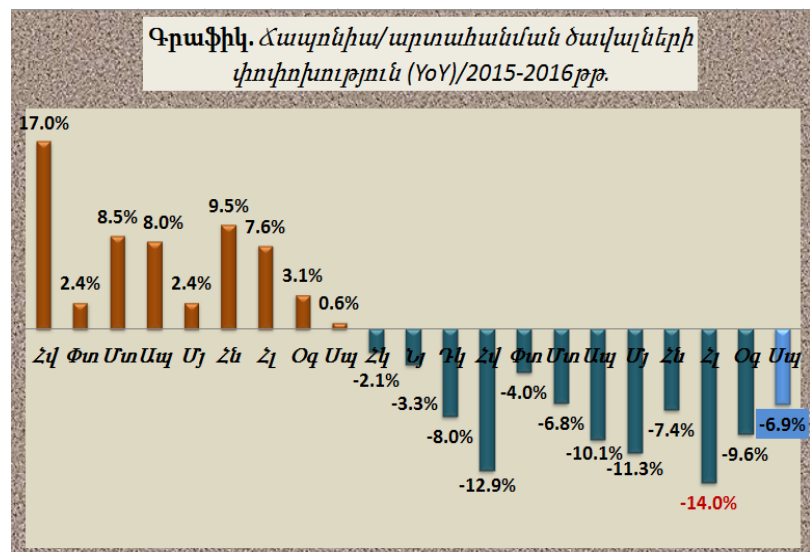
Հետաքրքրական է, որ յուանը ՀՓԻ կազմում ընդգրկված ֆիսքված փոխարժեքով առաջին պահուստային արժույթն է: ՀՓԻ զամբյուղում յուանի մասնաբաժինը կազմում է 10.92%: Վերջինս իր նշանակությամբ ՀՓԻ (SDR) զամբյուղում զբաղեցրել է 3-րդ տեղը: ԱՄՆ դոլարի մասնաբաժինը



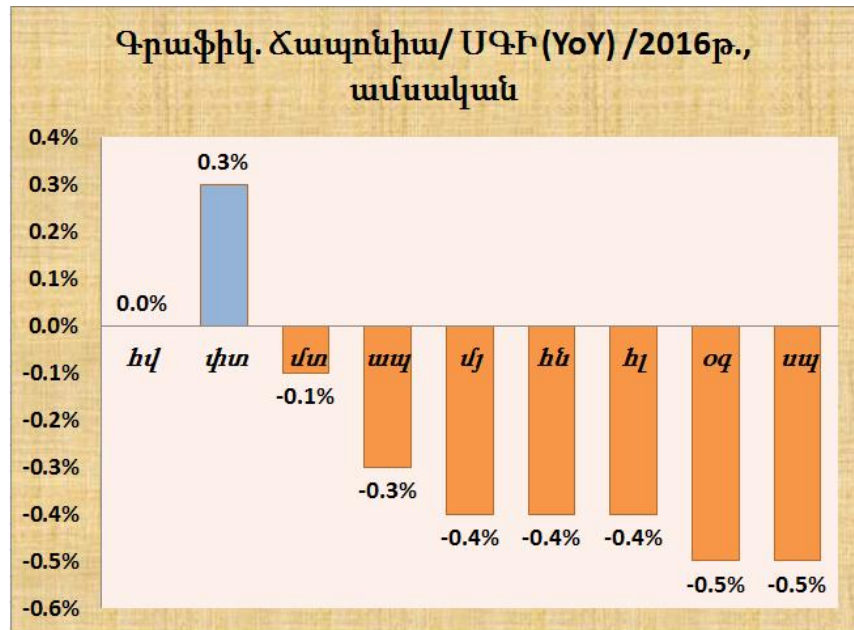
զամբյուղում այժմ կազմում է 41.73%, իսկ եվրոյի մասնաբաժինը 37%-ից նվազել է մնչև 30.93%:

Ճապոնիա

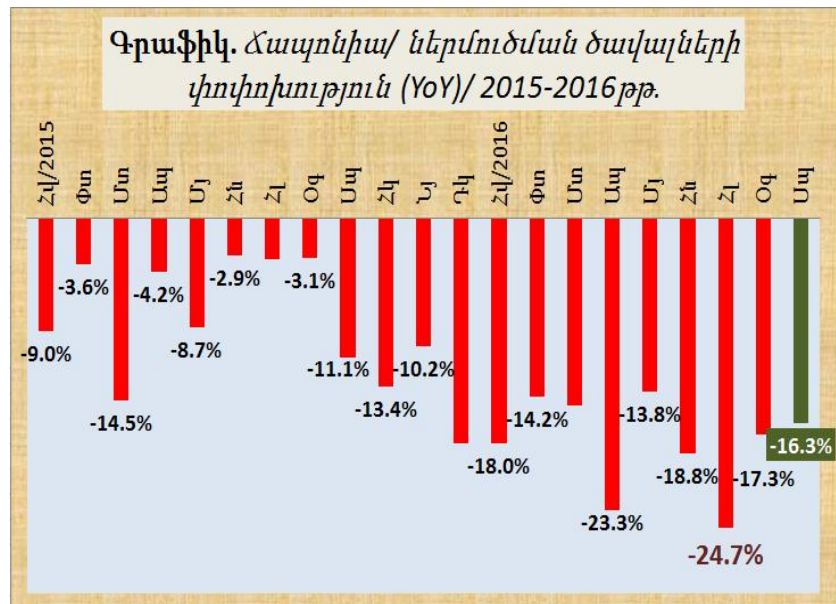
Ճապոնիայի Ֆինանսների նախարարության կողմից հրապարակված տվյալների համաձայն սեպտեմբերին երկրի ներմուծման ծավալները տարեկան կտրվածքով (YoY) կրճատվել են 16.3%-ով այն դեպքում, երբ կանխատեսվում էր 16.6%-ով կրճատում, իսկ օգոստոսին տարեկան կրճատումը



կազմել էր 17.3%: Արտահանման ծավալները սեպտեմբերին 2015թ. սեպտեմբերի համեմատ կրճատվել են 6.9%-ով այն դեպքում, երբ կանխատեսվում էր 10.4%-ով կրճատում, իսկ օգոստոսին տարեկան կրճատման ծավալները կազմել էին 9.6%: Արդյունքում առևտրային հաշվեկշռի սալըոն նախորդ ամսվա բացասական -19մլրդ-ից հասել է դրական՝ + 498 մլրդ իենի:



Չնայած, որ սեպտեմբերին Ճապոնիայի արդյունաբերական արտադրանքի ծավալների աճը հակառակ կանխատեսվող 1.5%-ի՝ կազմեց ընդամենը 1.3%, այնուամենայնիվ հոկտեմբեր ամսվա ընթացքում Ճապոնիայի վերամշակող արդյունաբերության ոլորտում գրանցվել է որոշակի ակտիվացում. վերամշակող արդյունաբերության



ոլորտի PMI ինդեքսը գրանցել է սպասվածից լավ արդյունք՝ նախկին 50.4-ի և կանխատեսվող 50.6-ի փոխարեն կազմելով 51.7 գործակից: Դրական տեղաշարժեր են գրանցվել նաև Ճապոնիայի աշխատանքի շուկայում: Գործազրկության մակարդակը սեպտեմբերին 3.1%-ից կրճատվել է մինչև 3.0%:

Դեռևս չեն հաղթահարվել դեֆլյացիոն ռիսկերը. նախորդ ամսվա -0.5% գնանկումից հետո հոկտեմբերին ևս գրանցվել է -0.5% տարեկան (YoY) գնանկում,

տնային տնտեսությունների ծախսումները սեպտեմբերի տվյալներով տարեկան կտրվածքով կրճատվել են 2.1%-ով այն դեպքում, երբ կանխատեսվում էր 3%-ով կրճատում, իսկ նախորդ ամիս կրճատումը կազմել էր -4.6%:

Ապրանքային շուկա

Նավթ: ՕՊԵԿ-ի՝ սեպտեմբերի 28-ին տեղի ունեցած հանդիպումից հետո, որի ժամանակ անդամ երկրները նախնական համաձայնության եկան նավթի արդյունահանման օրական ծավալները ֆիքսել 32.5-33մլն բարել մակարդակում (ներկայումս՝ 33.24մլն բարել/օր), մինչև հոկտեմբերի 11-ը նավթի գների մոտ 15.5% աճ գրանցվեց՝ Բրենթ տեսակի նավթի առավելագույն գինը հասելով 53.4 ԱՄՆ դոլար բարելի դիմաց արժեքը: Հոկտեմբերի 12-ին ՕՊԵԿ-ի ամսական հաշվետվության հրապարակման ֆոնին, որում մասնավորապես նշվում էր, որ կարտելի կողմից նավթի արդյունահանման օրական ծավալները գրանցել են ռեկորդային բարձր՝ 33.4մլն բարել մակարդակը, նավթի շուկայում ավելցուկի շուրջ մտահոգությունները սրվելու արդյունքում ՕՊԵԿ-ի հանդիպումից հետո նավթի գների առաջին էական անկումը գրանցվեց՝ շուրջ 2.5%՝ հասնելով բարելի դիմաց 51.4 դոլարի:

Հաջորդ կտրուկ անկումը գրանցվեց հոկտեմբերի 20-ին՝ շուրջ 3%՝ հասնելով 51.1 ԱՄՆ դոլար մակարդակին: Հետաքրքրականն այն է, որ վերջիններիս անկումը սկսեց տեղի ունենալ այն պահից, երբ Սաուդյան Արաբիան իրականացրեց իր պետական պարտատոմսերի տեղաբաշխումը՝ ռեկորդային 17.5մլրդ ԱՄՆ դոլար ծավալով (20 հոկտեմբերի): Շուկայի մասնակիցների շրջանում սկսեց հասունանալ այն տեսակետը, որ նավթի շուկայի կարգավորման փորձերի հետ կապված վերջին շրջանում դիտվող ակտիվությունը նախաձեռնվել էր Սաուդյան Արաբիայի պարտատոմսերի իրացումն ապահովելու նպատակով՝ ճնշում գործադրելով նավթի գների վրա:

Գրաֆիկ. Բրենթ նավթի գնի դինամիկա, հոկտեմբեր



Հոկտեմբերի 24-ին Իրաքի կողմից հայտարարություն տարածվեց, որ երկիրը չի մասնակցելու նավթի արդյունահանման ծավալների ֆիքսման ՕՊԵԿ-ի նախաձեռնությանը, քանի որ Իսլամական պետության հետ պայքարում ֆինանսական էական կորուստներ ունենալու հետևանքով չի կարող իրեն թույլ տալ նավթի արտահանման ծավալների կրճատում: Այս ֆոնին նավթի գների մոտ 2.2% անկում գրանցվեց: Նշենք, որ Իրանը, Նիգերիան և Լիբիան նույնպես հակված են բացառելու նախաձեռնությանն իրենց մասնակցությունը՝ երկրներից առաջինը մատնանշելով շուկայում մինչսանկցիոն մակարդակին իր մասնաբաժինը հասցնելու և, նույնիսկ, ավելացնելու իր մտադրությունն, իսկ մյուս երկուսը՝ մարտական գործողությունների հետևանքով իրենց նավթային համակարգերի՝ առանց այդ էլ կրած կորուստները:

Արդյունքում շուկայի մասնակիցների շրջանում սրվեց ՕՊԵԿ-ի՝ նավթի արդյունահանման ծավալները ֆիքսելու նախաձեռնության նկատմամբ թերահավատությունը:

Նավթի գների նվազող դինամիկան չգալեցին նաև ԱՄՆ Էներգետիկ տեղեկատվության ադմինիստրացիայի կողմից ԱՄՆ նավթի պաշարների փոփոխության շաբաթական ցուցանիշների հրապարակումը, որոնց համաձայն վերջիններս կրճատվել են 0.5%-ով: Ընդ որում, պաշտոնական ցուցանիշը հակադրվել է նախորդ օրը ԱՄՆ Նավթի ինստիտուտի կողմից հրապարակված տվյալներին, որոնց համաձայն գրանցվել է ԱՄՆ նավթի պաշարների 4.8մլն բարելով աճ և որոնց ֆոնին Բրենթ նավթի գինը շուրջ 2% անկում էր գրանցել: Պաշտոնական ցուցանիշի հրապարակման ֆոնին նավթի գինն աճեց շուրջ 1.8%-ով՝ գրանցելով 50.59 դոլար բարելի դիմաց արժեքը՝ չպահպանվելով, սակայն, բարձր արժեքներում և կրկին նվազելով մինչև նվազագույնը 49.78 դոլար: Ինչպես նշվել է Ավստրալիայի և Նոր Զելանդիայի բանկային խմբի կողմից (ANZ Bank) 0.5մլն բարելով նավթի պաշարների կրճատումը դիտվել է առավելապես ԱՄՆ արևմտյան հատվածում, մինչդեռ արևելյան ափերին պաշարներն ավելացել են:

Հոկտեմբերի 27-ին Սաուդյան Արաբիան և ՕՊԵԿ-ի մյուս անդամները ՌԴ-ին են հայտնել նավթի արդյունահանման ծավալներն իրենց մաքսիմալ արժեքից 4%-ով կրճատելու իրենց մտադրության մասին: ՌԴ Էներգետիկայի նախարար Ա.Նովակը, սակայն, ի պատասխան նշել է, որ ՌԴ-ը պատրաստ է միայն ֆիքսել արդյունահանման ծավալները ներկայիս մակարդակում (շուրջ 11.1մլն բարել), և ոչ կրճատել: Շուկայի մասնակիցների շրջանում այս ֆոնին նավթի շուկայում հավասարակշռությունը վերականգնելու ՕՊԵԿ-ի նախաձեռնության հետ կապված

նոր օպտիմիստական տրամադրվածություններ առաջացան՝ հանգեցնելով նավթի գների շուրջ 1% աճի՝ մինչև 50.78 ԱՄՆ դոլար բարելի դիմաց առավելագույն արժեքը:

Հոկտեմբերի 28-29-ին ՕՊԵԿ-ի անդամ երկրները երկու հանդիպում անցկացրին՝ նախ միայն ՕՊԵԿ-ի երկրների, այնուհետև՝ ՕՊԵԿ-ի և ոչ ՕՊԵԿ-ի անդամ նավթարդյունահանող երկրների միջև: Առաջինի ընթացքում նավթի արդյունահանման ծավալների ֆիքսման վերաբերյալ քննարկումները որևէ արդյունքի չհանգեցրին: Պատճառն, ինչպես և նախորդ անգամ, Իրանի անհամաձայնությունն էր հրաժարվելու արդյունահանման մինչսանկցիոն մակարդակն (4մլն բարել) անցնելու իր մտադրությունից:

Ամսվա վերջին օրերին, անկախ ԱՄՆ-ից ստացվող ոչ այնքան օպտիմիստական տվյալների ֆոնին ԱՄՆ դոլարի դիրքերի թուլացումից, նավթի գները պահպանեցին նվազող դինամիկան՝ կրկին հատելով 50 դոլար բարելի դիմաց սահմանը՝ գրանցելով ամսվա նվազագույն՝ 48.4 ԱՄՆ դոլար բարելի դիմաց արժեքը: Հոկտեմբերի 31-ին ՕՊԵԿ-ի անդամ երկրները հաստատեցին կարտելի երկարաժամկետ ռազմավարությունը, ինչն արդեն մի քանի անգամ հետաձգվել էր: Վերջինս անդամ երկրների միջև համաձայնության եզրեր գտնելու գործում առաջխաղացում է: Եթե մինչ ռազմավարության նախորդ քննարկումը (2016թ մայիս) ՕՊԵԿ ոչ ֆորմալ լիդեր Սաուդյան Արաբիան կողմնակից էր նավթի գների շուկայական կարգավորմանը և դեմ էր նավթի արդյունահանման ծավալների կրճատման միջոցով գների կարգավորմանը՝ նշելով, որ դրանից կարող են օգտվել նավթի արդյունահանման առավել մեծ ինքնարժեք ունեցող երկրները, ապա այժմ երկիրը համաձայն է ՕՊԵԿ-ի կողմից շուկայի կարգավորմանը, քանի որ հակառակ դեպքում ոլորտում ներդրումները կարող են կտրուկ կրճատվել: Սակայն, հակառակ սրան, նույն օրը նավթի գներն ավելի քան 4% անկում գրանցեցին՝ ՕՊԵԿ-ի երկրների կողմից հոկտեմբերին նավթի արդյունահանման ծավալները ռեկորդային 3.82մլն բարելի հասնելու վերաբերյալ գնահատականների հնչեցման ֆոնին: Սեպտեմբերին վերջինս կազմել էր 33.6մլն բարել:

Ամսվա կտրվածքով Բրենթ տեսակի նավթի բարելի գինը նվազել է շուրջ 2.3%-ով, իսկ ամսվա սկզբին գրանցված առավելագույն արժեքից (53.1ԱՄՆ դոլար) ամսվա վերջին (48.5 դոլար) անկումը կազմել է շուրջ 8%: Հավելենք, որ հոկտեմբեր ամսին անընդմեջ բարելավվել են ԱՄՆ դոլարի դիրքերը՝ դոլարի ինդեքսի շուրջ 3% աճ արձանագրվելով: Վերջինս, իր հերթին, զսպող ազդեցություն է ունեցել նավթի գների վրա:

Նոյեմբերի 8-ից ԱՄՆ Նավթի ինստիտուտի կողմից երկրի նավթի պաշարների վերաբերյալ հրապարակված հաշվետվության ֆոնին նավթի գները նվազող

դինամիկա գրանցեցին (-4%): Նախորդ շաբաթվա ընթացքում նավթի պաշարները երկրում ավելացել են 4.5մլն բարելով: Անկումը շարունակվեց նաև նոյեմբերի 9-ին՝ մինչ ԱՄՆ նախագահական ընտրությունների արդյունքների հայտնի դառնալը՝ հասնելով բարելի դիմաց 44.5ԱՄՆ դոլար գնին: Նախքան վերջնական արդյունքների հրապարակումը ֆինանսական շուկայում անկումներ գրանցվեցին՝ ինչպես ձևավորված անորոշության, այնպես էլ Հանրապետական թեկնածու Դ.Թրամփի օգտին ձայների գերակայության ֆոնին: Նշենք, որ վերջինիս հետագա քաղաքականությունը ֆինանսական շուկայի մասնակիցների կողմից դիտվում է որպես առավել անկանխատեսելի, ուստի օրվա առաջին կեսին նվազեց առավել ռիսկային ակտիվների՝ ԱՄՆ դոլարի, բաժնետոմսերի, նավթային ֆյուչերսների նկատմամբ պահանջարկը: Դ.Թրամփի անսպասելի հաղթանակից հետո, սակայն, ֆինանսական շուկայում գրանցված դինամիկան հակադարձ ընթացք ընդունեց՝ չեզոքացնելով օրվա սկզբին դիտված անկումները՝ այդ թվում և նավթի շուկայում՝ Բրենթ տեսակի նավթի բարելի գինը հասցնելով 46.8 ԱՄՆ դոլարի: Նշենք, որ նավթի գների աճողական դինամիկայի (+4.5%) վրա ազդեցություն չունեցավ նաև օրվա երկրորդ կեսին ԱՄՆ Էներգետիկ տեղեկատվության ադմինիստրացիայի կողմից՝ երկրում նավթի պաշարների պաշտոնական ցուցանիշի հրապարակումը, որը հաստատեց երկրում նախորդող շաբաթվա մեջ նավթի պաշարների աճի դինամիկան (+2.5մլն բարել):

ԱՄՆ նախագահական ընտրություններում Դ.Թրամփի հաղթանակի ազդեցության գնահատականը նավթի շուկայի վրա միանշանակ չէ: Մի կողմից այն մտահոգություններ է առաջացնում համաշխարհային տնտեսության աճի հեռանկարների, հետևաբար՝ նավթի նկատմամբ պահանջարկի վերաբերյալ: Ներդրողների կողմից Դ.Թրամփի վարելիք քաղաքականության նկատմամբ անվստահությունը կարող է հանգեցնել ներդրումների կրճատմանն ու տնտեսական աճի տեմպերի զսպանը՝ բացասաբար անդրադառնալով նավթի գների վրա: Մյուս կողմից, սակայն, առկա է հավանականություն, որ ԱՄՆ-ը չի հետևի Իրանի հետ կնքված Միջուկային պակտին, որը վերջինիս հնարավորություն է տվել կտրուկ ավելացնելու իր կողմից արտահանվող նավթի պաշարները: Իր նախընտրական արշավի ընթացքում Դ.Թրամփը նշված համաձայնությունը բազմիցս քննադատել է: Իրանի նկատմամբ սահմանափակումների կիրառման վերսկսումը նավթի գների վրա աճողական ճնշում կգործադրի:

Ուսկի: ԱՄՆ-ում կայանալիք նախագահական ընտրությունների նախաշեմին ոսկու շուկան հոկտեմբեր ամիսը սկսեց 5% անկմամբ: Նախագահի թեկնածուների միջև

սեպտեմբերի 26-ին կայացած առաջին դեբատի արդյունքում ԱՄՆ Դեմոկրատական կուսակցության ներկայացուցիչ Հ.Քլինթոնի հաղթանակի ֆոնին ոսկու շուկայում դեռևս սեպտեմբերի վերջին օրերից սկսեց գրանցվել նվազող դինամիկա և հատկապես կտրուկ դինամիկա ընդունեց հոկտեմբերի 4-ին կայացած երկրորդ դեբատի արդյունքում: Վերջինիս դեպքում նույնպես, շուկայի մասնակիցների գնահատականներով, առավելությունը տրվեց Հ.Քլինթոնին: Նշենք, որ Հանրապետական կուսակցության ներկայացուցիչ Դ.Թրամփի քաղաքականության ուղղությունը շուկայի մասնակիցների կողմից գնահատվում է որպես առավել անորոշ և անկանխատեսելի, ուստի վերջինիս հաղթանակի հավանականության նվազմանը մատնանշող գործոնները հանգեցնում են հուսալի ակտիվ հանդիսացող ոսկու նկատմամբ պահանջարկի կրճատմանը:

Հոկտեմբերի 17-ից ոսկու շուկայում աճողական դինամիկան վերականգնվեց պայմանավորված ԱՄՆ տնտեսության վերաբերյալ որոշ ոչ օպտիմիստական ցուցանիշների հրապարակման ֆոնին դեկտեմբերին ԴՊՀ կողմից բազային տոկոսադրույքի բարձրացման սպասումների զսպմամբ: (Core ՍԳԻ-ի (0.1%MoM, 2.2%YoY), արդյունաբերական արտադրանքի ծավալի (0.1%MoM), բնակելի անշարժ գույքի շինարարության (-9% MoM), աշխատաշուկայի շաբաթական տվյալների սպասվածից ցածր ցուցանիշներ): Իսկ հոկտեմբերի 14-ին կայացած իր ելույթի

Ժամանակ ԴՊՀ նախագահ Ջ.Յելլենն այն կարծիքն արտահայտեց, որ ԱՄՆ նվազող տնտեսական ներուժը վերականգնելու նպատակով կարող է թույլատրելի լինել աշխատանքի շուկայի գերհագեցած վիճակն ու համախառն պահանջարկի շարունակական խթանումը՝ նույնիսկ գնաճի՝ ԴՊՀ նպատակային 2%-ից բարձր մակարդակի պայմաններում:

Գրաֆիկ. Ոսկու գնի դինամիկա. հոկտեմբեր



Հնարավոր է, որ այսպիսով ԴՊՀ նախագահը հող է նախապատրաստում ԴՎՔ տոկոսադրույքը դեկտեմբերյան նիստում կրկին անփոփոխ թողնելու համար, իսկ վերջինս խթանող ազդեցություն է ունենում ոսկու գների վրա:

Նշենք, որ, ընդհանուր առմամբ, ԱՄՆ ԴՎՔ տոկոսադրույքի բարձրացման հավանականությունն արդեն իսկ ներառված է ոսկու գների մեջ: Վերջինիս մասին է խոսում այն, որ ԴՊՀ սեպտեմբերյան նիստի արձանագրության հրապարակումը, որի մեջ նշվում էր դեկտեմբերին տոկոսադրույքների բարձրացման բարձր հավանականության մասին, չհանգեցրեց ոսկու գների էական նվազման: Մինչդեռ ցանկացած թույլ տնտեսական ցուցանիշ խթանող ազդեցություն է ունենում ոսկու գների վրա:

Ոսկու գները հատկապես կտրուկ աճ գրանցեցին հոկտեմբերի 28-ին ԱՄՆ Հետաքննությունների դաշնային բյուրոյի այն հայտարարության ֆոնին, որ շարունակվելու է ԱՄՆ նախագահի թեկնածու Հ.Քլինթոնի անձնական նամակագրության դիտարկումը: Նախագահական ընտրությունների նախաշեմին իրադրության հնարավոր փոփոխության ռիսկը շուկայի մասնակիցների համար մեծացրեց անորոշությունը՝ դրանով իսկ հանգեցնելով առավել հուսալի ակտիվի՝ ոսկու նկատմամբ պահանջարկի աճին:

Կայանալիք նախագահական ընտրությունների շուրջ ստեղծված անորոշությունն իր զսպող ազդեցությունն էր ունենում նաև ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի վրա: Հոկտեմբերի վերջին օրերին վերջինիս անկումն այլ հիմնական արժույթների նկատմամբ կազմել է շուրջ 1.4%: Սա ավելի է խթանում ոսկու նկատմամբ պահանջարկը՝ վերջինիս գինը նույնապես ամսվա առաջին օրերին հասցնելով 1,297 ԱՄՆ դոլար ունցիայի դիմաց առավելագույն արժեքին: Հոկտեմբերի սկզբին ունեցած արժեքների համեմատ ամսվա վերջի դրությամբ ոսկու գները գրանցել են շուրջ 3% անկում:

ԱՄՆ նախագահական ընտրությունների անսպասելի ելքի ֆոնին ոսկու գները նախ կտրուկ՝ մոտ 4% աճ գրանցեցին՝ մինչև 1324.6 ԱՄՆ դոլար արժեքը ունցիայի դիմաց: Կտրուկ աճից հետո, սակայն, նախագահական ընտրություններում Դ.Թրամփի հաղթանակին շուկաների արձագանքի առաջնային ալիքի չեզոքանալուն պես գները կրկին նվազեցին՝ հասցնելով իրենց նախկին արժեքներին՝ 1280.8 ԱՄՆ դոլար ունցիայի դիմաց:

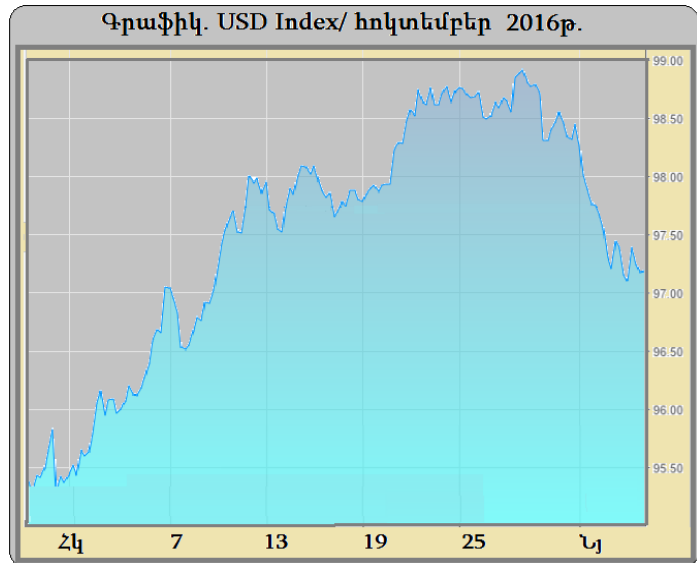
Արժույթային շուկա

Ամբողջ հոկտեմբեր ամսվա ընթացքում ԱՄՆ դոլարն առավելապես դրսևորեց աճման դինամիկա: Դոլարի սփոթ ինդեքսը հոկտեմբեր ամսվա վերջում արդեն հասավ 2016թ. փետրվարից հետո գրանցված առավելագույն արժեքների: Արդեն իսկ

ամսվա առաջին շաբաթվա ընթացքում ԱՄՆ դոլարի սփոթ ինդեքսը գրանցեց ավելի քան 1.8% աճ:

Մի կողմից դոլարի նման արժևորմանը նպաստեց ԱՄՆ ՖՊՀ կողմից դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքի բարձրացման սպասումների աճը և մյուս կողմից՝ ինդեքսի կազմում ընդգրկված արժույթներից բրիտանական ֆունտի և եվրոյի դիրքերի զգալի թուլացումները:

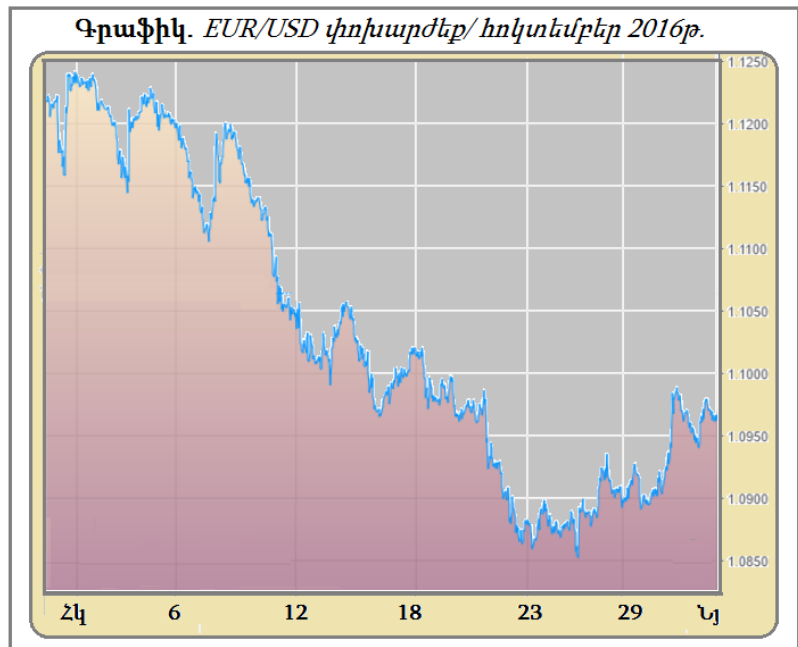
Բրիտանական ֆունտն արդեն Մեծ Բրիտանիայի՝ ԵՄ կազմից դուրս գալու հետ կապված քննարկումների վերսկսման ֆոնին հասել էր վերջին 31 տարիների նվազագույն արժեքներին, իսկ եվրոն սկսեց թուլացնել դիրքերը, երբ հայտնի դարձավ, որ ԵԿԲ կողմից քանակական մեղմացման շրջանակներում ակտիվների



գնումների իրականացումը հնարավոր է՝ երկարաձգվեր: Փաստորեն, ընդհանուր առմամբ, հոկտեմբեր ամիսն առավելապես բարենպաստ էր ԱՄՆ դոլարի համար (եթե հաշվի չառնենք որոշ քաղաքական գործոններ): Ամսվա վերջում հրապարակված տնտեսական ցուցանիշները հիմնականում առավել դրական բնույթ էին կրում, քան կանխատեսվում էր: Մասնավորապես, ԱՄՆ ՀՆԱ աճն 3-րդ եռամսյակում նախնական տվյալների համաձայն կազմել է 2.9% այն դեպքում, երբ կանխատեսվում էր 2.5% աճ, արդյունաբերական ակտիվությունն աճել է, առևտրային հաշվեկշռի դեֆիցիտը՝ կրճատվել, սակայն աշխատանքի շուկայում իրավիճակի դանդաղ բարելավումն ու առաջիկա նախագահական ընտրությունների հետ կապված անորոշությունները ֆինանսական շուկայի մասնակիցների շրջանում որոշակի մտավախություններ էին ստեղծում: Հոկտեմբերի վերջին շաբաթվա ընթացքում ԱՄՆ դոլարն աճեց բոլոր հիմնական արժույթների նկատմամբ. մասնավորապես, USD/JPY փոխարժեքն աճեց մինչև 105-ից բարձր արժեքներ, GBP/USD զույգը մոտեցավ 1.2100 նվազագույն արժեքին, EUR/USD փոխարժեքը նվազեց՝ գրանցելով 1.09-ից ցածր արժեքներ:

EUR/USD փոխարժեքն ամբողջ հոկտեմբեր ամսվա ընթացքում առավելապես դրսևորեց նվազման դինամիկա: Ամսվա սկզբից մինչ հոկտեմբերի 25-ը փոխարժեքի անկումը կազմեց ավելի քան 3.4%: Հոկտեմբերի 20-ին կայացավ ԵԿԲ հերթական նիստը, որտեղ որոշվեց ԴՎՔ տոկոսադրույքը թողնել անփոփոխ՝ 0.0% մակարդակում, իսկ ավանդների ներգրավման տոկոսադրույքը՝ ռեկորդային ցածր՝ - 0.4% մակարդակում: ԵԿԲ որոշմամբ չեն փոփոխվել նաև քանակական մեղմացման ծրագրի (QE) շրջանակներում ակտիվների գնումների ծավալները՝ մոտ 80 մլրդ եվրո: Մեպտեմբերյան նիստի արձանագրությունը ցույց տվեց, որ ԵԿԲ անդամների մեծ մասը դեռևս կողմ է 2017թ. մարտից քանակական մեղմացման ծրագրի շրջանակներում ակտիվների գնումների շարունակմանը: ԵՄ ինֆլյացիայի մակարդակը նպատակային 2%-ից բավականին ցածր է (նույնիսկ այն դեպքում, երբ արդեն իսկ ԵԿԲ-ն QE-ի շրջանակներում տնտեսություն է ներարկել ավելի քան 1.7 տրլն եվրո): Բացի ինֆլյացիայի ցածր մակարդակից, առկա են մի շարք այլ ռիսկեր ևս՝ կապված առաջիկայում մի շարք տնտեսական և քաղաքական իրադարձություններով (բանկային համակարգում առկա խնդիրներ, Ֆրանսիայում և Գերմանիայում կայանալիք ընտրություններ, Իտալիայում դեկտեմբերի 4-ին կայանալիք

սահմանադրական հանրաքվե և այլն): Փաստորեն, առավել մեծ հավանականությամբ ԵԿԲ-ից կարելի է սպասել քանակական մեղմացման (QE) շրջանակներում ակտիվների գնումների ծավալներն առաջիկա ամիսներին ավելացնելու վերաբերյալ ակնարկներ, որոնք հավանաբար կավելացնեն ռիսկային

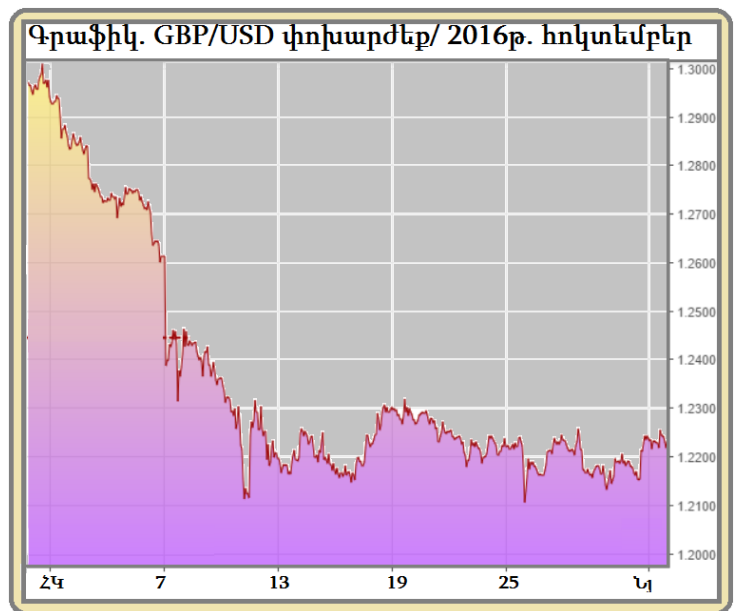


ակտիվների նկատմամբ պահանջարկը՝ բացասաբար անդրադառնալով եվրոյի փոխարժեքի վրա: Հոկտեմբերի 25-ին հրապարակվեցին Գերմանիայում գործարար միջավայրի ինդեքսները: Հրապարակված տվյալները կանխատեսվածից դրական էին, ինչը հանգեցրեց եվրոյի դիրքերի որոշակի ամրապնդման: Գործարար միջավայրի սպասումների ինդեքսը նախկին և կանխատեսվող 104.5 գործակցի փոխարեն

գրանցեց 106.1 արժեք: Ընթացիկ պայմանների ինդեքսը ևս գերազանցում էր թե՛ նախորդ ամսվա և թե՛ կանխատեսվող արժեքը՝ կազմելով 115 գործակից: Առաջիկա վեց ամիսների համար սպասումներն արտացոլող IFO ինդեքսը գրանցել է 110.5 արժեք այն դեպքում, երբ նախորդ ամիս գրանցվել և կանխատեսվում էր 109.5 արժեք: Նշենք, որ սա ինդեքսի՝ 2014թ. ապրիլից հետո գրանցված առավելագույն արժեքն է: Ամսվա վերջում ԵՄ երկրների դրական տնտեսական տվյալների հրապարակումը խթանեց ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ եվրոյի աճը, ինչին նպաստեցին նաև ԱՄՆ սպառողների վստահության ինդեքսի՝ սպասվածից առավել բացասական տվյալի հրապարակումը, ինչպես նաև ԵԿԲ նախագահ Մ. Դրագիի ելույթը (նշել էր, որ ցածր տոկոսադրույթները չեն կարող պահպանվել երկար ժամանակ):

Ինչ վերաբերում է բրիտանական ֆունտին, ապա ի տարբերություն եվրոյի՝ վերջինս ամսվա սկզբից ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ կտրուկ արժեզրկվելուց հետո մինչ հոկտեմբերի 31-ը դրսևորում էր հարաբերականորեն կայուն դինամիկա: Brexit-ից հետո կտրուկ արժեզրկվելուց հետո բրիտանական արժույթը հուլիս-օգոստոս ամիսների ընթացքում պահպանվեց

հարաբերականորեն կայուն ռեկորդային ցածր արժեքներում (վերջին 30 տարիների նվազագույն արժեքներ), ինչը հիմնականում պայմանավորված էր ԵՄ կազմից դուրս գալու գործընթացի հնարավորինս մեղմ և երկարաժամկետ բնույթ կրելու հետ կապված սպասումներով: Սակայն արդեն սեպտեմբերին, երբ հայտնի դարձավ, որ ԵՄ կազմից դուրս

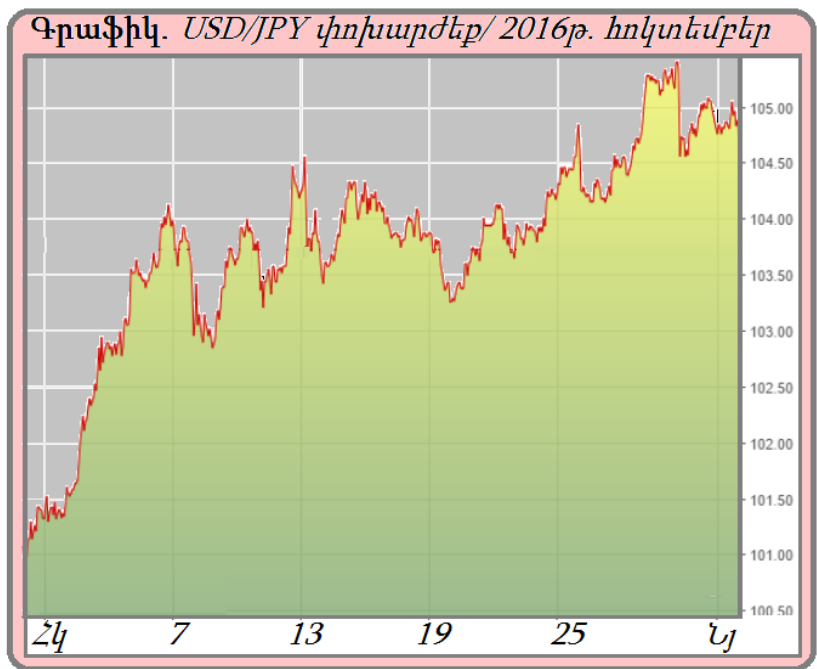


գալու գործընթացը հնարավոր է՝ լինի շատ ավելի կտրուկ, ֆինանսական շուկաների մասնակիցների շրջանում աճեցին ապագա ռիսկերի հետ կապված մտավախությունները, ինչն էլ հանգեցրեց բրիտանական ֆունտի դիրքերի էլ ավելի թուլացմանը: Հոկտեմբերի 1-11 ժամանակահատվածում GBP/USD փոխարժեքի անկումը կազմեց ավելի քան 6.7%: Արդեն հոկտեմբերի 11-31 ժամանակահատվածում փոխարժեքը պահպանվեց գրանցված ռեկորդային ցածր արժեքներում:

GBP/USD փոխարժեքի փոքր-ինչ աճ գրանցվեց ամսվա վերջում՝ Մեծ Բրիտանիայի Ազգային վիճակագրական ծառայության կողմից 2016թ. 3-րդ եռամսյակի ՀՆԱ աճի տվյալի հրապարակումից հետո: Հրապարակված տվյալների համաձայն տարվա երրորդ եռամսյակում Մեծ Բրիտանիայում գրանցված ՀՆԱ աճը գերազանցում է թե՛ նախորդ և թե՛ կանխատեսվող տվյալը: Նախորդ տարվա երրորդ եռամսյակի համեմատ գրանցվել է ՀՆԱ 2.3% աճ (կանխատեսվող 2.1%-ի փոխարեն), իսկ տարվա երկրորդ եռամսյակի համեմատ՝ 0.5% աճ (կանխատեսվում էր 0.3% աճ): Փաստորեն, Brexit-ից հետո առաջին տվյալը ցույց տվեց տնտեսությունում դրական տեղաշարժեր, ինչը նվազեցրեց ԵՄ կազմից դուրս գալու հնարավոր բացասական հետևանքների հետ կապված ֆինանսական շուկայի մասնակիցների սպասումները:

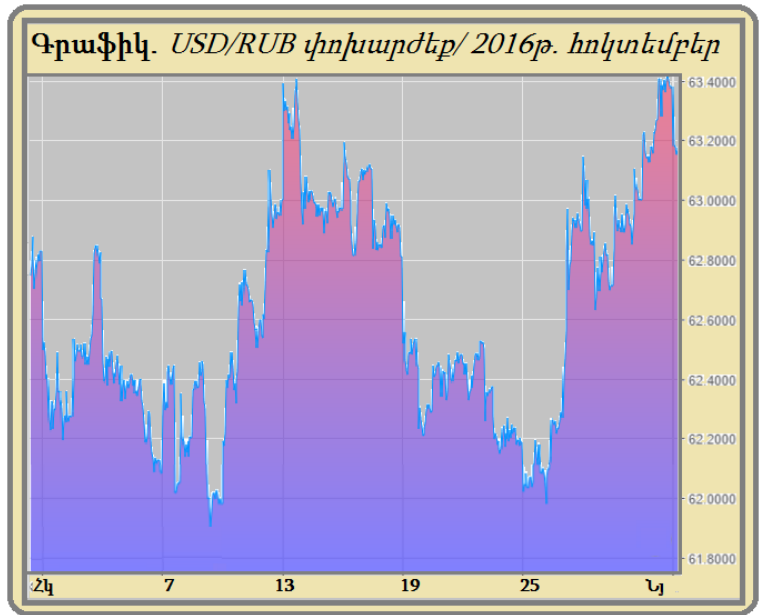
Հոկտեմբեր ամսվա ընթացքում ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ավելի քան 4%-ով արժեզրկվեց ճապոնական իենը: Ֆինանսական շուկայում ռիսկի նկատմամբ հակվածության աճի, հուսալի ակտիվների նկատմամբ պահանջարկի նվազման և ԱՄՆ դոլարի դիրքերի ամրապնդման ֆոնին արդեն ամսվա վերջում՝ հոկտեմբերի 27-28

Ժամանակահատվածում, USD/JPY փոխարժեքը հասավ վերջին երեք ամիսների առավելագույն արժեքների՝ հատելով մեկ դոլարի դիմաց 105 իեն



արժեքը: Հոկտեմբերի 28-ին հրապարակվեցին Ճապոնիայի տնտեսության մի շարք դրական տվյալներ, սակայն նույնիսկ այդ տվյալների հրապարակումից հետո USD/JPY փոխարժեքի աճման դինամիկան շարունակվեց: Մասնավորապես, հրապարակված տվյալների համաձայն Ճապոնիայում գործազրկության մակարդակը սեպտեմբերին 3.1%-ից կրճատվել է մինչև 3.0%, նախորդ ամսվա -0.5% գնանկումից հետո գրանցվել է 0.1% գնաճ, տնային տնտեսությունների ծախսումները տարեկան կտրվածքով կրճատվել են 2.1%-ով այն դեպքում, երբ կանխատեսվում էր 3%-ով կրճատում, իսկ նախորդ ամիս կրճատումը կազմել էր -4.6%:

Հոկտեմբեր ամսվա
ընթացքում խիստ
տատանողական դինամիկա
դրսևորեց USD/RUB
փոխարժեքը: Հիմնական նավթ
արդյունահանող երկրների՝
Ստամբուլում կայացած
միջազգային էներգետիկ
գագաթնաժողովից հետո
նավթի գները վերջին մեկ
տարվա ընթացքում առաջին
անգամ հատեցին մեկ բարելի
դիմաց 53 ԱՄՆ դոլար արժեքի



սահմանը՝ դրանով նպաստելով ռուսական արժույթի դիրքերի զգալի բարելավմանն ու ֆոնդային ինդեքսների աճին: ՌԴ նախագահ Վ. Պուտինն իր ելույթում նշեց, որ Ռուսաստանը միանում է նավթի արդյունահանման ծավալների սահմանափակմանն ուղղված միասնական միջոցառումների իրականացմանը և միանալու կոչ է անում նաև մյուս նավթ արդյունահանող երկրներին: Ամսվա սկզբից գրանցված ավելի քան 6% աճից հետո, սակայն, ՕՊԵԿ-ի և այլ նավթ արդյունահանող երկրների միջև արդյունահանման ծավալների ֆիքսման հարցում որևէ համաձայնության գալու հետ կապված ներդրողների սպասումների նվազման և ավելցուկային առաջարկի պահպանման պայմաններում նավթի գները սկսեցին նվազել՝ կորցնելով ավելի քան 8%: Ամսվա սկզբից հետևելով նավթի գների աճին՝ դիրքերն ամրապնդեց նաև ռուսական արժույթը: USD/RUB փոխարժեքը նույն ժամանակահատվածում նվազեց մոտ 2%-ով: Չնայած, որ նավթի գների նվազման տենդենցը պահպանվեց մինչև ամսվա վերջ, այնուամենայնիվ ռուսական ռուբլին ՌԴ-ում հարկերի վճարման ժամանակահատվածում կարողացավ որոշ չափով աճ գրանցել՝ ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժևորվելով մոտ 2.1%-ով (որպես կանոն, նշված ժամանակահատվածում խոշոր արտահանող կազմակերպությունների կողմից հարկերի վճարման նպատակով գրանցվում է ռուբլու նկատմամբ պահանջարկի աճ՝ դրականորեն անդրադառնալով վերջինիս փոխարժեքի վրա): Արդեն հոկտեմբերի 25-ից հարկերի վճարման ժամանակաշրջանի վերջին օրերին անմիջապես USD/RUB փոխարժեքի վրա արտացոլվեց նավթի գների անկման բացասական ազդեցությունը: Մինչ ամսվա վերջ USD/RUB փոխարժեքն ամբողջությամբ վերականգնեց գրանցված անկումը: Հոկտեմբերի 28-ին տեղի ունեցավ ՌԴ ԿԲ հերթական նիստը, որտեղ,

ինչպես և սպասվում էր, որոշվեց դրամավարկային քաղաքականության հիմնական տոկոսադրույքը թողնել անփոփոխ՝ 10% մակարդակում:

Արդեն նոյեմբեր ամսվա սկզբից հաջորդաբար տեղի ունեցան Ճապոնիայի Բանկի (նոյեմբերի 1), ԱՄՆ ՖՊՀ (նոյեմբերի 2) և Անգլիայի Բանկի (նոյեմբերի 3) նիստերը: Բանկերի դրամավարկային քաղաքականությունները ևս մնացին անփոփոխ: Մասնավորապես, Ճապոնիայի Բանկը ԴՎՔ տոկոսադրույքը պահպանեց ռեկորդային ցածր -0.10% մակարդակում, ԱՄՆ ՖՊՀ-ն՝ 0.25%-0.50% միջակայքում, իսկ Անգլիայի Բանկը հիմնական տոկոսադրույքը, ինչպես և կանխատեսվում էր, պահպանեց անփոփոխ՝ 2.5% մակարդակում, իսկ քանակական մեղմացման ծրագրի շրջանակներում ակտիվների գնումների ծավալները՝ 435 մլրդ ֆունտ մակարդակում:

Մինչ ԱՄՆ նախագահական ընտրությունները (նոյեմբերի 8) անորոշությունների պայմաններում զգալիորեն աճել էր ապահով ակտիվների նկատմամբ պահանջարկը և նվազել ռիսկի նկատմամբ հակվածությունը, ինչը հանգեցրել էր ռիսկային արժույթների դիրքերի թուլացմանը: Մասնավորապես, ԱՄՆ դոլարի սփոթ ինդեքսը, կտրուկ անկում գրանցելով, հասել էր 96.39 նվազագույն արժեքի: ԱՄՆ ընտրությունների ազդեցությունն առավել զգալի էր հատկապես USD/JPY փոխարժեքի և ոսկու գների վրա: USD/JPY փոխարժեքի անկումը նոյեմբերի 8-9 ժամանակահատվածում ստեղծված անորոշությունների ֆոնին ներդրողների կողմից ռիսկից խուսափելու արդյունքում գրանցեց ավելի քան 3.8% անկում՝ մոտենալով վերջին մեկ ամսվա 101 իեն դոլարի դիմաց նվազագույն արժեքին: Նույն ժամանակահատվածում ավելի քան 2.7% աճ գրանցեց EUR/USD զույգը՝ հասնելով օգոստոսից հետո գրանցված առավելագույն արժեքների, իսկ GBP/USD փոխարժեքի աճը կազմեց մոտ 1.44%: Արդեն նախագահական ընտրությունների վերջնական արդյունքների հրապարակումից հետո, երբ պարզ դարձավ, որ ԱՄՆ 45-րդ նախագահի պաշտոնում ընտրվել է Դ.Թրամփը, անմիջապես գրանցվեց վերը ներկայացված փոխարժեքների և ոսկու գների դինամիկայի կտրուկ փոփոխություն: ԱՄՆ դոլարը սկսեց ամրապնդել դիրքերը՝ ամբողջությամբ չեզոքացնելով նախորդ օրերին գրանցված անկումը (ԱՄՆ դոլարի սփոթ ինդեքսը աճեց՝ հասնելով առավելագույն 99.1 արժեքի): Դ. Թրամփն իր նախընտրական քարոզարշավի ընթացքում նշել էր, որ նախագահի պաշտոնում ընտրվելուց հետո իր քաղաքականության մեջ մտնում է հարկերի նվազեցումն ու ենթակառուցվածքների վրա կատարվող ծախսերի ավելացումը: Նման հարկաբյուջետային քաղաքականության պայմաններում աճում են ինֆլյացիայի տեմպերի ավելացման սպասումները, ինչը արդեն իսկ երկրի աշխատանքի շուկայում նկատվող որոշակի

դրական տեղաշարժերի հետ մեկտեղ ավելացնում է ՖՊՀ կողմից դրամավարկային քաղաքականության խստացման հավանականությունը: Ներկայումս արդեն ՖՊՀ կողմից դրամավարկային քաղաքականության հիմնական տոկոսադրույի բարձրացման հավանականությունը գնահատվում է մոտ 80%: ԴՎՔ խստացման հավանականության աճը, դրականորեն անդրադառնալով ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի վրա, միևնույն ժամանակ նվազեցրել է պետական պարտատոմսերի նկատմամբ պահանջարկը՝ հանգեցնելով վերջիններիս եկամտաբերության զգալի աճի: Մասնավորապես ԱՄՆ 10-ամյա գանձապետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունն արդեն նոյեմբերի 10-ին հատեց 2%-ի սահմանը՝ հասնելով 2.12%-ի: Ռիսկի նկատմամբ հակվածության աճի պայմաններում զգալիորեն աճել են նաև եվրոպական պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունները՝ հասնելով վերջին 6-12 ամիսների առավելագույն արժեքների:

Ֆոնդային շուկա

ԱՄՆ: Հոկտեմբեր ամսին ԱՄՆ ֆոնդային շուկայում գրանցվել է նվազող դինամիկա, ինչը պայմանավորված է առավելապես ԱՄՆ դրամավարկային քաղաքականության վերաբերյալ շուկայի մասնակիցների շրջանում ձևավորվող սպասումներով: Ամսվա առաջին տասնօրյակում ինդեքսները գրանցել են բարձր տատանողականություն՝ առանց հստակ արտահայտված դինամիկայի: Հոկտեմբերի 4-ին գրանցված մոտ 1% անկումն ու, այնուհետև, նույնքան աճը պայմանավորված էր ԵԿԲ կողմից քանակական մեղմացման ծրագրի աստիճանական դադարեցման վերաբերյալ տարածված լուրերով, ինչի ֆոնին շուկայի մասնակիցների շրջանում ձևավորվեց այն մտավախությունը, որ մյուս կենտրոնական բանկերը նույնպես աստիճանաբար կխստացնեն իրենց ԴՎՔ-ը: Վերոնշյալ լուրը, սակայն, հետագայում հերքվեց ԵԿԲ կողմից: Ինդեքսների վրա զսպող ազդեցություն ունեցավ նաև երկրի վերամշակող արդյունաբերության ոլորտի գործարար ակտիվության սեպտեմբերյան ինդեքսի աճը մինչև 51.5 գործակիցը, քանի որ այն մատնանշում է ԱՄՆ տնտեսության կայուն վիճակին, ինչը մեծացնում է ԴՎՔ խստացման հավանականությունը:

Հոկտեմբերի 11-ից նավթի գների անկման և դոլարի փոխարժեքի աճի ֆոնին գրանցվեց ամերիկյան ինդեքսների՝ ամսվա մեջ դիտված առավելագույն անկումը՝ 1-1.5%: Հոկտեմբերի 12-ին կտրուկ անկումային դինամիկան պահպանվեց, իսկ 13-ից գրանցվեց աճողական միտում: Շուկայի մասնակիցները փորձում էին գնահատել ԴՊՀ

սեպտեմբերյան նիստի արձանագրությունը, որի մեջ, սակայն, որևէ հստակ ազդակ ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքի բարձրացման ժամանակացույցի վերաբերյալ առկա չէր: Թեև ԴՊՀ անդամների տեսակետները բազային տոկոսադրույքի շուտափույթ բարձրացման նպատակահարմարության վերաբերյալ հակադրվում էին, սակայն շուկայի մասնակիցներն արձանագրության ընդհանուր տոնը գնահատեցին որպես բավականին մեղմ: Այսինքն՝ ակնկալվում է, որ ԴՊՀ-ն տոկոսադրույքների բարձրացման հարցում շտապողականություն չի դրսևորի:

Հաջորդող օրերին ԴՊՀ կողմից դեկտեմբերին բազային տոկոսադրույքի բարձրացման վերաբերյալ ներդրողների շրջանում վստահության նվազման և ամերիկյան ընկերությունների կորպորատիվ հաշվետվությունների սպասվածից բարձր տվյալների ֆոնին ֆոնդային ինդեքսները որոշակի աճի դինամիկա գրանցեցին: Մասնավորապես նշենք, որ հոկտեմբերի 14-ի իր ելույթում ԴՊՀ նախագահ

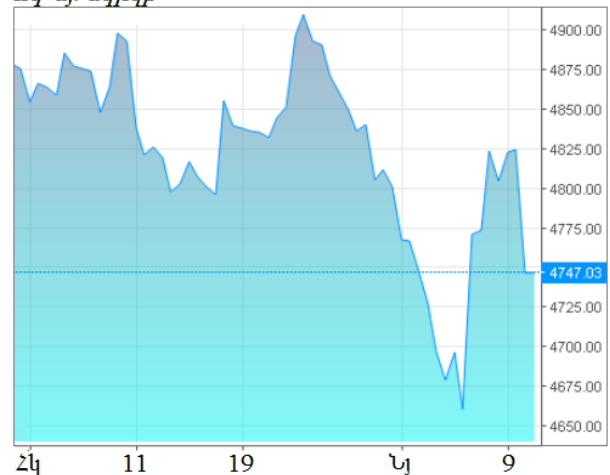
Ջ.Յելլենը նշեց, որ ԱՄՆ տնտեսական աճի տեմպերի թույլ վերականգնման պայմաններում կարելի է դիմել աշխատանքի շուկայի և տնտեսության առավել ազդեցիկ խթանման՝ նույնիսկ ԴՊՀ նպատակային մակարդակից (2%) բարձր գնաճ դիտվելու պարագայում: Իսկ ԴՊՀ փոխնախագահ Ս.Ֆիշերի կանխատեսմամբ ԱՄՆ տնտեսական աճի թույլ տեմպերը դեռևս երկար կպահպանվեն, ինչին նպաստում են նաև չափազանց ցածր տոկոսադրույքները:

Մյուս կողմից, սակայն, ըստ Ֆիշերի, տոկոսադրույքների բարձրացումը զսպվում է աշխատանքի արտադրողականության ցածր մակարդակի և բնակչության ծեղացման հետևանքով: Տոկոսադրույքների՝ ցածր մակարդակում պահպանվելու հեռանկարը խթանում է ֆոնդային ինդեքսների աճը:

Գրաֆիկ. S&P500 ինդեքսի դինամիկա. հկ-նյ. սկիզբ



Գրաֆիկ. Nasdaq Composite ինդեքսի դինամիկա. հկ-նյ. սկիզբ



S&P500 ինդեքսի կազմում ներառված ընկերությունների՝ մինչ հոկտեմբերի 25-ը հրապարակված ֆինանսական հաշվետվությունների համաձայն տարվա երրորդ քառորդում վերջիններիս 78%-ը շահույթի, իսկ 65%-ը՝ հասույթի սպասվածից բարձր ցուցանիշներ է գրանցել՝ արտացոլվելով ֆոնդային ինդեքսների աճողական դինամիկայում: Ամսվա մնացած հատվածում հրապարակված հաշվետվությունները, սակայն նման բարձր կատարողականություն չեն արտացոլել:

Ամսվա վերջին շաբաթվա մեջ և նոյեմբերի առաջին օրերին ԱՄՆ ֆոնդային ինդեքսների դինամիկան կտրուկ նվազող բնույթ ընդունեց երկրում կայանալիք նախագահական ընտրությունների հետ կապված անորոշությունների ֆոնին: Նույն ընթացքում ԱՄՆ տնտեսության վերաբերյալ հրապարակվեց ոչ միանշանակ տնտեսական վիճակագրություն, սակայն ֆոնդային ինդեքսներն առավելապես արձագանքել են նախընտրական զարգացումներին:

Մասնավորապես նշենք, որ հոկտեմբեր ամսին նվազել են երկրում սպառողական վստահության ցուցանիշները, ինչը ճնշում է նաև ինֆլյացիոն սպասումները: Միջիգանի համալսարանի կողմից հրապարակվող սպառողական տրամադրվածությունների ինդեքսն 87.9 գործակցից հոկտեմբերին նվազել է մինչև 87.2: Նույն ամսում, սակայն, գործազրկության մակարդակը երկրում 5%-ից նվազել է մինչև 4.9%, միջին ժամային աշխատավարձի աճը կազմել է 0.4%՝ հաջորդելով նախորդ ամսվա 0.3%-ին: Զբաղվածության աճը (151 հզ-ով) թեև զիջել է սպասումներին, սակայն նախորդ ամսվա ցուցանիշը վերանայվել է աճի ուղղությամբ (156 հզ): Միևնույն ժամանակ, ամսվա վերջին շաբաթվա ընթացքում գործազրկության նպաստի համար դիմումների թիվն աճել է 265 հզ-ով՝ գերազանցելով նախորդող շաբաթվա 258 հզ-ով աճը, ծառայությունների ոլորտում գործարար ակտիվության (54.8) և գործարանային պատվերների ցուցանիշները նախորդ ամսվա նկատմամբ կրճատվել են (0.3% աճ): Սակայն տարվա երրորդ քառորդում ԱՄՆ ՀՆԱ-ի աճը գրանցել է ռեկորդային բարձր՝ 2.9% ցուցանիշ:

Այս ֆոնին ամսվա վերջին ԴՊՀ ներկայացուցիչներն իրենց ելույթներում նշել են, որ ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքի բարձրացումը կլինի չափազանց զուսպ տեմպերով: Վերջին օրերին ամերիկյան ֆոնդային ինդեքսների վրա առկա էր նաև նավթի շուկայում շուրջ 10% գնանկման ազդեցությունը: Սակայն առավել մեծ՝ զսպողական ազդեցությունն ունեցավ հոկտեմբերի 28-ին ԱՄՆ Դաշնային հետաքննությունների բյուրոյի կողմից նախագահի թեկնածու Հ.Քլինթոնի նամակագրության ստուգումները վերսկսելու վերաբերյալ հայտարարությունը: Հանրապետական կուսակցության ներկայացուցիչ Դ.Թրամփի քաղաքականության ուղղությունը շուկայի մասնակիցների կողմից գնահատվում է որպես առավել անորոշ

և անկանխատեսելի, ուստի վերջինիս հաղթանակի հավանականության աճին մատնանշող գործոնները ֆինանսական շուկայում հանգեցնում էին անկումների:

Նոյեմբերի 4-ին, սակայն, ԱՄՆ Հետաքննությունների Դաշնային բյուրոյի կողմից բավարար պատճառներ չհայտնաբերելու արդյունքում ԱՄՆ նախագահի թեկնածու Շ.Քլինթոնի էլեկտրոնային փոստի ստուգումների դադարեցումը հանգեցրեց ինչպես ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի, այնպես էլ ֆոնդային ինդեքսների կտրուկ աճին: Այս ֆոնին՝ մինչ ընտրությունների կայացումը՝ նոյեմբերի 4-7-ին S&P500 ինդեքսի աճը կազմեց 2.2%, որը մարտ ամսից գրանցված առավելագույն աճի տեմպն էր: Dow Jones Industrial Average-ն աճեց 2%-ով, իսկ Nasdaq Composit-ը՝ 2.4%-ով: Նոյեմբեր ամսվա կտրվածքով ինդեքսները նվազել են միջինում 3.3%-ով:

ԱՄՆ նախագահական ընտրություններում Հանրապետական կուսակցության ներկայացուցիչ Դ.Թրամփի հաղթանակին շուկաների անմիջական արձագանքը դրսևորվեց շուկայի մասնակիցների շրջանում ռիսկի ախորժակի նվազմամբ: Ֆոնդային ինդեքսների ֆյուչերսները նվազեցին շուրջ 5%-ով: Սակայն ընտրությունների վերջնական արդյունքների հայտնի դառնալուց հետո շուկաների առաջին արձագանքը փոխվեց նոր հնարավորությունների և դրական կողմերի փնտրտուքի: Մասնավորապես, Դ.Թրամփն իր նախընտրական արշավի ընթացքում բազմիցս նշել է ֆինանսական հատվածի կարգավորումը մեղմելու, բիզնեսի հարկային բեռի կրճատման և ենթակառուցվածքների ոլորտում ներդրումների ավելացման իր պլանների մասին: Այս ֆոնին ֆոնդային ինդեքսները շարունակեցին դեռևս նոյեմբերի առաջին օրերից գրանցված աճի դինամիկան՝ հատկապես նշված ոլորտների ընկերությունների բաժնետոմսերը հանդես գալով որպես աճի առաջատար: Միջազգային առևտրային հարցերում նորընտիր նախագահի առավել պրոտեկցիոնիստական դիրքորոշումը ֆոնդային շուկայի վրա իր ազդեցությունը կունենա երկարաժամկետում, իսկ նեկայումս շուկային առավել հետաքրքրում են հարկերի կրճատման, ֆիսկալ խթանման և ձեռնարկատիրական ոլորտի նկատմամբ կարգավորումների մեղմացման հեռանկարները: Սպասվում է, որ կարգավորումների մեղմացմամբ աջակցություն կստանա նավթագազային ոլորտը: Բարձր տեմպերով աճում են դեղագործական ոլորտի ընկերությունների բաժնետոմսերը, քանի որ Դ.Թրամփի ադմինիստրացիայի կողմից ակնկալվում է ոլորտում գնագոյացման կարգավորման նկատմամբ առավել մեղմ մոտեցում, քան կլինեք դեմոկրատների հաղթանակի դեպքում: Ներդրողների շրջանում հատկապես արձագանք գտավ ենթակառուցվածքային նախագծերում ներդրումներն ընդլայնելու՝ Դ.Թրամփի խոստումը:

Արդյունքում, ԱՄՆ նախագահական ընտրությունների արդյունքների ֆոնին ամերիկյան ֆոնդային ինդեքսների աճը կազմեց շուրջ 2%: Բացառություն է կազմում Nasdaq Composite ֆոնդային ինդեքսը, որը ներառում է բարձրագույն տեխնոլոգիաների ոլորտի ընկերությունների մեծ քանակություն, իսկ Դ.Թրամփն իր նախընտրական արշավի ընթացքում այս ոլորտի զարգացման հարցը գրեթե չի շոշափել: Ընդհակառակը՝ աչքի է ընկել վերջինիս դեմ որոշակի տրամադրվածությամբ: Այս ֆոնին Nasdaq Composite-ը շուրջ 2% անկում գրանցեց:

Եվրոպա: Գրեթե ողջ հոկտեմբեր ամսվա ընթացքում եվրոպական ֆոնդային ինդեքսներն աճողական դինամիկա են գրանցել՝ հակադարձ տրենդն ընդունելով միայն ամսվա վերջին շաբաթվա ընթացքում: Աճողական դինամիկան վերականգնվեց միայն ԱՄՆ նախագահական ընտրությունների արդյունքների ֆոնին: Ամսվա սկզբից գրանցված աճին մեծապես նպաստեց նավթի շուկայում գրանցվող գնաճը, որը շարունակվում էր սեպտեմբերի 28-ին ՕՊԵԿ-ի երկրների կողմից ֆիքսված նախնական համաձայնության ֆոնին՝ կրճատելու նավթի արդյունահանման ծավալները: Մոտ 2% անկում գրանցվեց հոկտեմբերի 12-13-ին՝ տարվա երրորդ քառորդի համար տարածաշրջանի ընկերությունների ֆինանսական թույլ հաշվետվությունների և Չինաստանից ստացված բացասական տնտեսական ցուցանիշների ֆոնին: Մասնավորապես, Չինաստանի Մաքսային ծառայության հաղորդմամբ սեպտեմբերին տարեկան արտահանվածությամբ երկրի արտահանման ծավալները կրճատվել են 10%-ով (YoY), իսկ ներմուծումը 1.9%-ով (YoY), առևտրային հաշվեկշռի պրոֆիցիտը նախորդ ամսվա 53մլրդ ԱՄՆ դոլարից սեպտեմբերին նվազել է մինչև 41.9մլրդ դոլար: Նման զարգացումները բացասաբար են անդրադառնում նաև եվրոպական առևտրային ընկերությունների վրա:

Հոկտեմբերի 14-ի իր ելույթում ԱՄՆ ԴՊՀ նախագահ Ջ. Յելլենի կողմից տոկոսադրույքները ցածր մակարդակում պահպանելու գաղափարի ընդգծումը նույնպես դրական գործոն էր եվրոպական ֆոնդային ինդեքսների համար: Ջ.Յելլենը նշել է, որ ԱՄՆ-ում երկար ձգվող թույլ տնտեսական աճի շրջանի հաղթահարմանը կարելի է հասնել տնտեսությունում լրիվ զբաղվածության ապահովմամբ՝ նույնիսկ թիրախայինից բարձր գնաճի պարագայում:

Ինչ վերաբերում է բրիտանական ֆոնդային ինդեքսներին, ապա հետքերեքսիթյան ժամանակաշրջանում բրիտանական ֆունտի փոխարժեքի նվազման ֆոնին վերջիններս պահպանել են բարձր արժեքները, սակայն ընդհանուր դինամիկան եղել է նվազող: Ամսվա սկզբից ներդրողների շրջանում աճեց հատկապես արտահանող ընկերությունների բաժնետոմսերի նկատմամբ պահանջարկը, իսկ Ֆունտի ցածր փոխարժեքի բացասական ազդեցությունն իրենց

վրա զգացին հատկապես ներմուծող ընկերությունները: FTSE ինդեքսը գրանցեց 2015թ մարտ ամսից հետո դիտված իր առավելագույն արժեքները՝ 7,106 գործակից՝ մոտ 0.2%-ով զիջելով երբևէ գրանցված առավելագույն արժեքներին: Ամսվա մյուս հատվածում, սակայն, հետքեր էր թողնում դրական մակրոտնտեսական ցուցանիշների ֆոնին բրիտանական ֆունտի փոխարժեքի անկումը զսպվեց՝ նույնիսկ որոշակի աճ գրանցելով: Ֆոնդային ինդեքսների զսպմանը նպաստեց նաև հոկտեմբերի 2-ին Մեծ Բրիտանիայի վարչապետ Թ.Մեյի հայտարարությունը, որ մինչև 2017թ մարտ ամսվա ավարտը կնախաձեռնի ԵՄ կազմից Մեծ Բրիտանիայի դուրս գալու գործընթացը:

Հոկտեմբերի երկրորդ կեսից եվրոպական ֆոնդային ինդեքսների անկման պատճառներից մեկը նավթի նվազող գներն էին՝ ինչպես նավթի արդյունահանման ծավալների աճի, այնպես էլ ՕՊԵԿ-ի որոշ երկրների (Իրան, Իրաք, Լիբիա, Նիգերիա) կողմից նավթի արդյունահանման ծավալները ֆիքսելու նախաձեռնությանը մասնակցությունից հրաժարվելու և, առհասարակ, համաձայնության կայացման նկատմամբ թերահավատության աճի ֆոնին:

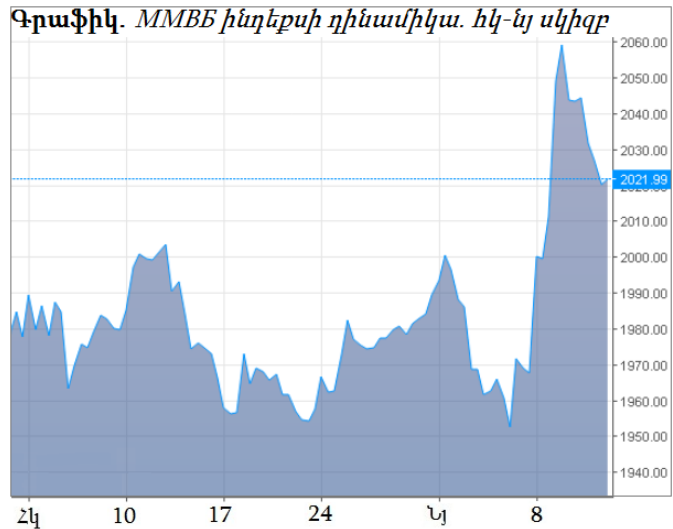
Բրիտանական ինդեքսների վրա զսպող ազդեցություն ունեցավ ֆունտի փոխարժեքի աճը երկրի Գերազույն դատարանի կողմից կայացված որոշման ֆոնին, որի համաձայն երկրի խորհրդարանը պետք է քվեարկություն անցկացնի նախքան վարչապետ Թ.Մեյը կկարողանա սկսել Բրեքսիթի գործընթացը: Դրանով իսկ աճեց վերջինիս հետաձգման հավանականությունը:

Ինդեքսների նվազմանը նպաստող էական գործոնը, սակայն, ԱՄՆ-ում նախագահական ընտրությունների հետ կապված շուկայի մասնակիցների շրջանում ձևավորվող տրամադրվածություններն էին: Նախ՝ դեմոկրատ թեկնածու Հ.Բլինթոնի նամակագրության ստուգումների վերսկսման ֆոնին վերջինիս հաղթելու հավանականության նվազման հետևանքով ֆինանսական շուկաներում անկումներ գրանցվեցին: Հանրապետական թեկնածու Դ.Թրամփը շուկայի մասնակիցների կողմից գնահատվում էր որպես իր քաղաքականության մեջ առավել անկանխատեսելի, սակայն վերջինիս հաղթանակից հետո Դ.Թրամփի նախագահության վերաբերյալ բացասական տրամադրվածությունները փոխարինվեցին ռիսկերի վերագնահատմամբ և նոր հնարավորությունների փնտրտուքով: Առավելապես աճեցին այն ոլորտների ընկերությունների բաժնետոմսերը, որոնք, Դ.Թրամփի նախընտրական ելույթներից ելնելով ստանալու են առավելագույն աջակցությունը, օրինակ՝ դեղագործության, շինարարության և ենթակառուցվածքների ոլորտներում գործող ձեռնարկությունները: ԱՄՆ նախագահական ընտրությունների արդյունքների ֆոնին եվրոպական առաջատար 50

ընկերությունների Euro Stoxx 50 ինդեքսը մոտ 5%, Stoxx Europe 600-ը՝ 3%, բրիտանական FTSE100-ը՝ 4% աճ գրանցեցին:

Հոկտեմբեր ամսվա կտրվածքով Euro Stoxx 50 ինդեքսը մոտ 2% աճ է գրանցել, բրիտանական FTSE100-ը դրսևորել է կայուն դինամիկա՝ տատանում գրանցելով միայն ԱՄՆ նախագահական ընտրությունների նախաշեմին:

ՌԴ: Հոկտեմբերին ՌԴ ֆոնդային շուկան գրանցել է կայուն դինամիկա: Ռուսաստանյան խոշորագույն 50 ընկերությունների MMBE ինդեքսն ամսվա սկզբից հասնելով 2000 կետ արժեքին՝ ամսվա ընթացքում նվազեց մինչև 1956 կետը՝ ամսվա վերջին կրկին վերադառնալով հոկտեմբերի սկզբի իր արժեքներին: ՕՊԵԿ-ի անդամ երկրների և ՌԴ կողմից արված հայտարարություններն ուղղված նավթի արդյունահանման ծավալների ֆիքսմանն ամսվա սկզբին ներդրողների շրջանում մեծացրին նախաձեռնության իրատեսության նկատմամբ վստահությունը՝ Բրենթ նավթի բարելի գինը բարձրացնելով 50 ԱՄՆ դոլար արժեքից: Սակայն Վիենայում կայանալիք հանդիպման ամսաթվի (նոյեմբերի 30) մոտեցման հետ մեկտեղ անդամ երկրների կողմից փոխհամաձայնության գալու հետ կապված շուկայի մասնակիցների հույսերը փոխարինվեցին կասկածամտությամբ: Բացի այդ, շուկայի մասնակիցները վստահ չեն, որ նավթի արդյունահանման ծավալների ներկայիս մակարդակներում ֆիքսումը կհանգեցնի շուկայի հավասարակշռմանը: Արդյունքում նավթի գները կրկին նվազող դինամիկա ընդունեցին: Փոխարենն ածխի և երկաթի գների աճի ֆոնին աճել են արտադրող ընկերությունների բաժնետոմսերը:



Նոյեմբերի սկզբին, ԱՄՆ-ում կայացած նախագահական ընտրությունների արդյունքների ֆոնին MMBE ինդեքսը նոր մաքսիմումներ գրանցեց՝ հասնելով 2076 կետին: Մի կողմից ԱՄՆ նորընտիր նախագահ Դ.Թրամփն առանձնանում է իր տնտեսական քաղաքականության առավել ցածր կանխատեսելիությամբ, մյուս կողմից, սակայն, վերջինիս նախագահությամբ առաջանում են ՌԴ և ԱՄՆ քաղաքական հարաբերություններում փոփոխությունների սպասումներ՝ շուկաներում օպտիմիստական տրամադրվածություններ առաջացնելով:

**ՀՈԿՏԵՄԲԵՐ ԱՄՍՎԱ ԿԱՐԵՎՈՐ ԻՐԱԴԱՐՁՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ
ԺԱՄԱՆԱԿԱՑՈՒՅՑ**

12, հոկտեմբեր	<i>ԱՄՆ ԴՊՀ սեպտեմբերյան (20-21) նիստի արձանագրության հրապարակում</i>
14, հոկտեմբեր	<i>ԴՊՀ նախագահ Ջ.Յելլենի ելույթ /ԱՄՆ տնտեսական աճի տեմպերի թույլ վերականգնման պայմաններում կարելի է դիմել աշխատանքի շուկայի և տնտեսության առավել ագրեսիվ խթանման՝ նույնիսկ ԴՊՀ նպատակային մակարդակից (2%) բարձր գնաճ դիտվելու պարագայում/</i>
14, հոկտեմբեր	<i>ՕՊԵԿ-ի ամսական հաշվետվության հրապարակում / կարտելի կողմից նավթի արդյունահանման օրական ծավալները հասել են ռեկորդային բարձր՝ 33.4մլն բարել մակարդակի/</i>
17, հոկտեմբեր	<i>ԵԿԲ նախագահ Մ. Դրագիի ելույթ</i>
20, հոկտեմբեր	<i>ԵԿԲ նիստ/ հիմնական վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը պահպանվեց անփոփոխ 0.0% մակարդակում, ավանդադրման տոկոսադրույքը՝ -0.4% մակարդակում/</i>
28, հոկտեմբեր	<i>ԼԴ ԿԲ նիստ/ ԴՎՔ-ն մնաց անփոփոխ, վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը՝ 10%/</i>
31, հոկտեմբեր	<i>Ճապոնայի Բանկի նիստ/ ԴՎՔ-ն մնաց անփոփոխ, վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը՝ -0.10%/</i>