

ԱՐԱՐԱՏԲԱՆԿ

Օգոստոս 2016

ՀՀ և Համաշխարհային տնտեսության
իրադարձություններ

2008

■ Fas

■ Volt

astic: %K(5) 77.33 ■ %D(3) 75.31

20,00 ■ MA(13) 4,898,306

2009

Feb

Mar

Apr

Բովանդակություն

Ռիսկերի մասին նախազգուշացում.....	3
Հաճախակի օգտագործվող հապավումներ.....	4
ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆ	5
Իրական հատված.....	6
Պետական հատված.....	9
Դրամավարկային և ֆինանսական հատված.....	11
Արտաքին հատված.....	13
ՀՀ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐ. ՀՈՒՆԻՍ 2016	16
ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆ.....	17
ԱՄՆ	18
ԵՄ	23
Չինաստան	28
Ճապոնիա	31
Ապրանքային շուկա	33
Արժույթային շուկա.....	39
Ֆոնդային շուկա	46
ՀՈՒՆԻՍ ԱՄՍՎԱ ԿԱՐԵՎՈՐ ԻՐԱԴԱՐՁՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԺԱՄԱՆԱԿԱՑՈՒՅՑ.....	52

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. Մաթաթյան

Հաճախակի օգտագործվող հասպավումներ

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 շրթայական 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 շրթայական 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-հունիսին ՀՀ-ում տնտեսական ակտիվության ցուցանիշը 2015թ նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ աճել է 4.7%-ով, 2016թ հունիս ամսին 2015թ հունիսի համեմատ՝ 1.9%-ով (YoY), իսկ մայիսյան ցուցանիշի նկատմամբ աճը կազմել է 12.5% (MoM): Նշենք, որ մայիս ամսին գրանցված ցուցանիշները վերանայվել են նվազման ուղղությամբ՝ 0.2 կետով՝ կազմելով 5.3%(YoY) և 6.4% (MoM):

2016թ առաջին կիսամյակում տնտեսական ակտիվության աճը (YoY) հիմնականում պայմանավորված էր արդյունաբերության 8.9%, ծառայությունների 8.3% և գյուղատնտեսության 3.3% աճով: Բեռնափոխադրումների ոլորտն ավելացել է 90%-ով՝ կազմելով 8.7 մլն տոննա, իսկ աճի հիմնական մասը բաժին է ընկել ավտոմոբիլային բեռնափոխադրումներին (2.6 անգ.): Մինչդեռ շինարարության ոլորտում նշված ժամանակահատվածում անկումը կազմել է 7.8%, իսկ կապի

Աղյուսակ. 2016թ ՀՀ տնտեսության ճյուղերի աճը/անկումը 2015թ նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ, %						
Ոլորտ	2016թ I կտ.	Ապ	Մյ	Հն	2016թ II կտ.	Հվ- հն
Արդյունաբերություն	7.8	11.5	9.1	8.9	9.8	8.9
Գյուղատնտեսություն	3.3	5.4	5.8	-0.2	3.2	3.3
Շինարարություն	-2.2	-16.5	-9	-7.7	-10.4	-7.8
Բեռնափոխադրումներ	64.8	2.1անգ	2.2անգ	96.5	3.3անգ	90.0
Կապ ¹	-2.3	-6.4	-11.9	-11.5	-10	-6.4
Ծառայություններ	10.2	7.8	5.9	6.6	6.6	8.3
Առևտուր	-0.9	0.1	1.1	-0.3	0.5	-0.3

ոլորտում՝ 6.4%: Առևտրի ծավալների տարեկան անկումը դանդաղել է մինչև 0.3% (2015թ նույն ժամանակահատվածում անկումը կազմել էր 5.1% YoY)՝

պայմանավորված մեծածախ առևտրի ծավալների 5% աճով (YoY): Հունվար-հունիսին էլեկտրաէներգիայի արտադրության ծավալները երկրում կրճատվել են (YoY) 4.9%-ով՝ կազմելով 3,606.2 մլն կՎտ/Ժ:

2016թ երկրորդ եռամսյակում տարեկան կտրվածքով (YoY) տնտեսության գրեթե բոլոր ոլորտներում գրանցվել է աճողական դինամիկա՝ առավելագույն աճը գրանցվելով արդյունաբերության (9.8%) և ծառայությունների (6.6%) ոլորտներում: Անկում է գրանցվել շինարարության (10.4%) և կապի (10%) ոլորտներում: 2016թ առաջին եռամսյակի նկատմամբ տնտեսության բոլոր ոլորտներում գրանցվել է աճ, այդ թվում՝ գյուղատնտեսական արտադրանքի ծավալն ավելացել է 185.3%-ով՝ պայմանավորված սեզոնային բնույթով, շինարարությունն 96.2%-ով, ներքին առևտրի ծավալները՝ 26.2%-ով:

¹ Ռադիոձրագրերի, հեռուստաձրագրերի կազմման և հեռարձակման հեռահաղորդակցության ծառայություններ

Միայն հունիս ամսին տարեկան կտրվածքով աճ են գրանցել բեռնափոխադրումների՝ 96.5%, արդյունաբերության՝ 8.9% և ծառայությունների՝ 8.3% ոլորտները: Մինչդեռ գյուղատնտեսության, շինարարության և կապի ոլորտներում դինամիկան անկումային էր՝ 0.2%, 7.7% և 11.5% համապատասխանաբար:

Ամսական կտրվածքով հունիսին տնտեսական ակտիվության աճին են

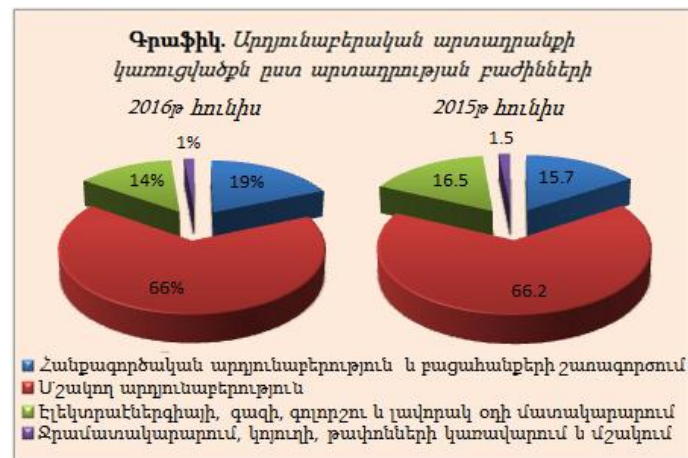
Սղյուսակ. 2016թ ՀՀ տնտեսության ճյուղերի աճը/անկումը նախորդ ժամանակահատվածի նկատմամբ, %					
<i>Ոլորտ</i>	<i>2016թ Իւն.</i>	<i>Մայ</i>	<i>Մյ</i>	<i>Հն</i>	<i>2016թ Մեռ.</i>
Արդյունաբերություն	-19.5	4.7	-3.9	11.4	13.9
Գյուղատնտեսություն	-75.7	55.7	52.2	98.3	185.3
Շինարարություն	-77.5	9.3	43.8	21.6	96.2
Բեռնափոխադրումներ	-8.9	24.5	11.8	19.3	72.7
Կապ ¹	-14.2	-3.2	0.6	4.4	4.1
Ծառայություններ	-20.7	-2.6	6.0	9.0	13.2
Առևտուր	-35.2	-2.4	5.5	15.4	26.2

նպաստել բոլոր ոլորտները՝ առավելագույն աճը գրանցվելով գյուղատնտեսության՝ 98.3%, շինարարության՝ 21.6% և առևտրի՝ 15.4% ոլորտներում:

Հունիսին արդյունաբերության ոլորտում 8.9% (YoY) աճը

պայմանավորված էր հանքագործական արդյունաբերության ոլորտում 14.6%, մշակող արդյունաբերության ոլորտում 10.2% և ջրամատակարարման ու թափոնների կառավարման ոլորտում 3.1% (YoY) աճով: Մինչդեռ էլեկտրաէներգիայի, գազի, գոլորշու և լավորակ օդի մատակարարման ոլորտում 1.0% անկում է գրանցվել:

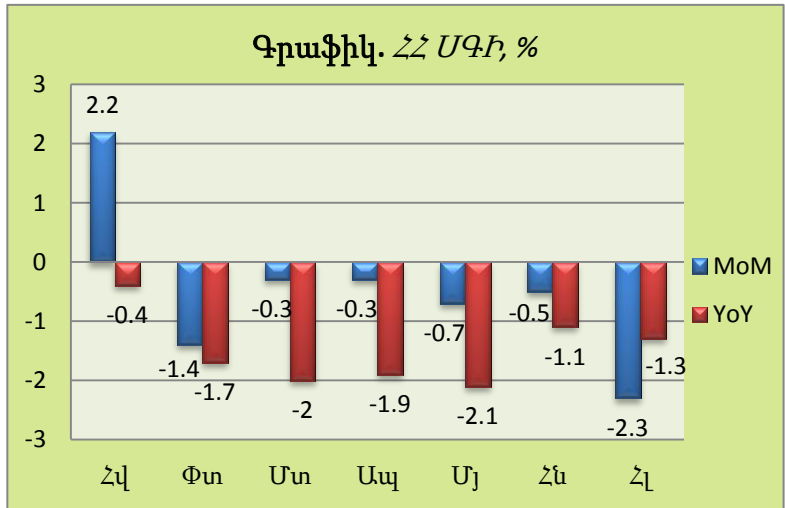
Արդյունաբերական արտադրանքի ծավալը հունիս ամսին կազմել է 126.2 մլրդ դրամ: Վերջինիս կառուցվածքում 2015թ հունիսի նկատմամբ 2.5 կետով նվազել է «էլեկտրաէներգիայի, գազի, գոլորշու և լավորակ օդի մատակարարում», 0.5 կետով «Ջրամատակարարում, կոյուղի, թափոնների կառավարում և մշակում», 0.2 կետով «Մշակող արդյունաբերություն» բաժինների տեսակարար կշիռները: Մինչդեռ հանքագործական արդյունաբերության բաժնի տեսակարար կշիռն ընդհանուր արդյունաբերության կազմում ավելացել է 3.3 կետով՝ կազմելով 19%:



Ինչպես և տարվա առաջին կեսին հուլիս ամսին ևս հանրապետությունում պահպանվել է դեֆլյացիոն միջավայրը: Հունիսի (0.5%) նկատմամբ գնանկումը խորացել է՝ կազմելով 2.3%: Վերջինս հիմնականում պայմանավորված է պարենային

ապրանքների 4.3% գնանկմամբ: Պարենային ապրանքների (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ) գները նշված ժամանակահատվածում նվազել են 3.8%-ով, ոչ պարենային ապրանքներինը՝ 1.0%-ով, ծառայությունների սակագները՝ 1.3%-ով: Դիտարկվող պարենային 13 ապրանքախմբերից 10-ում նշված ժամանակահատվածում գրանցվել է 20.9-0.1% գնանկում, իսկ 3-ում՝ 0.7-8.2% գնաճ: Պարենային ապրանքների գնանկմանն առավելապես նպաստել է բանջարեղենի և կարտոֆիլի՝ 20.9%, մրգի՝ 19.4% գնանկումը:

2015թ հուլիսի նկատմամբ գնանկումը (YoY) կազմել է 1.3%՝ նույնպես խորանալով հունիսյան 1.1% դեֆլյացիայի նկատմամբ, այդ թվում՝ պարենային ապրանքներինը (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ)՝ 2.2%, ոչ պարենային ապրանքներինը՝ 3%, իսկ ծառայությունների սակագներն աճել են 0.9%-ով: 2016թ հունվար-հուլիսին 2015թ նույն ժամանակահատվածի



նկատմամբ գնանկումը կազմել է 1.5%:

ԱՐԱՐԱՏԲԱՆԿ ԲԲԸ կողմից նույնպես հաշվարկվում է գնային ինդեքս սահմանափակ թվով բարիքներից կազմված զամբյուղի համար: Ինդեքսը, որի կազմում չեն ներառվել երկրում գրանցված գնանկումն առավելապես պայմանավորող բանջարեղենի և մրգի գները, 2016թ հունիս ամսվա նկատմամբ հուլիսին գրանցել է 2.2% գնաճ: Վերջինս արտացոլում է ոչ գյուղատնտեսական նշանակության պարենային ապրանքների շրջանում մայրաքաղաքում գրանցված գնաճը (MoM):

Նշենք, որ հուլիսի 1-ից ուժի մեջ է մտել ՀՀ Հանրային ծառայությունները կարգավորող հանձնաժողովի մայիսի 31-ի որոշումը, որի համաձայն «Գազպրոմ Արմենիա» ՓԲԸ կողմից ամսական մինչև 10 հազար խորանարդ մետր սպառում ունեցող սպառողներին վաճառվող յուրաքանչյուր հազար խորանարդ մետր բնական գազի սակագինը սահմանվեց 146,700 դրամ՝ ներառյալ ավելացված արժեքի հարկը՝ նախկին 156ից դրամի փոխարեն, իսկ ամսական 10 հազար խորանարդ մետր և ավելի սպառում ունեցող սպառողների համար՝ 257,560 ԱՄՆ դոլարին համարժեք դրամ²:

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

Հանրային ծառայությունները կարգավորող հանձնաժողովի մեկ այլ որոշմամբ օգոստոսի 1-ից ցերեկային ժամերին սպառած 1 ԿՎտ/ժ էլեկտրաէներգիայի սակագինը կկազմի 46.2, իսկ գիշերային սակագինը՝ 36.2 դրամ՝ նվազելով 2 դրամով: Մեկ տարի առաջ սակագնի 7 դրամով բարձրանալուց հետո ՀՀ կառավարությունն ու «Հայաստանի էլեկտրական ցանցեր» ընկերությունը սուբսիդավորում էին մինչև 500 կՎտ/ժ սպառում ունեցող բաժանորդների ավելացած ծախսերը՝ վերջիններիս կողմից փաստացի վճարվող սակագինը պահպանելով ցերեկը՝ 31.85, գիշերը՝ 41.85 դրամ մակարդակում: Օգոստոսի 1-ից, սակայն, թեև սակագինը նվազելու է 2 դրամով՝ դադարեցվելու է սպառողների սուբսիդավորումը, և վերջիններիս համար փաստացի վարձավճարները կբարձրանան մոտ 5 դրամով:

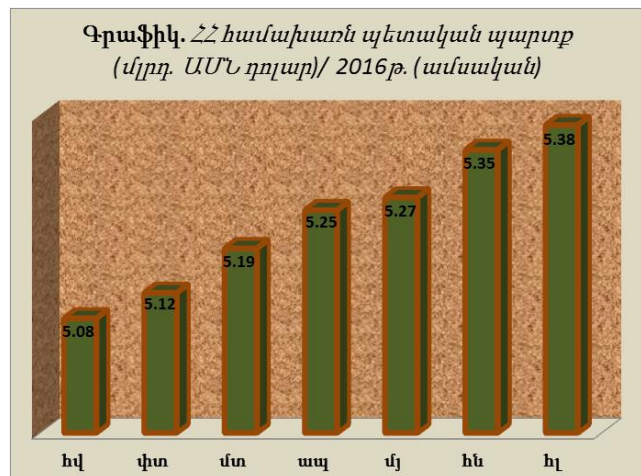
Պետական հատված

2016թ. հունիսին մայիս ամսվա համեմատ աճել են ՀՀ պետական բյուջեի թե՛ եկամուտները և թե՛ ծախսերը: Մասնավորապես ամսական կտրվածքով (MoM) բյուջե

Աղյուսակ. ՀՀ պետական բյուջեի ցուցանիշներ				
Մլրդ. ՀՀ դրամ	Ապրիլ	Մայիս	Հունիս	Հունիս/2015
Եկամուտներ	101.5	95.8	98.1	98.6
Ծախսեր	128	106.6	107.5	108
Պակասորդ	-26.5	-10.7	-9.458	-9.428

մուտք եղած եկամուտները գրանցել են մոտ 2.4% աճ՝ կազմելով 98.1 մլրդ դրամ, իսկ կատարված ծախսերն աճել են մոտ 0.8%-ով հասնելով 107.5 մլրդ ՀՀ դրամի:

Արդյունքում ՀՀ պետական բյուջեի պակասորդը նախորդ ամսվա 10.7 մլրդ դրամից կրճատվել է մինչև 9.4 մլրդ դրամ: Եվ՝ բյուջե մուտք եղած եկամուտները և՛ կատարված ծախսերը 2015թ. հունիսի համեմատ կրճատվել են մոտ 500 մլն դրամով: Համախառն պետական պարտքն արդեն հունիս ամսվա վերջում հասել էր 5.35 մլրդ ԱՄՆ դոլարի, իսկ հուլիսի 31-ի դրությամբ կազմել է 5.38 մլրդ դոլար:



2016թ. տարվա սկզբից մինչ հուլիսի 31-ը ՀՀ պետական պարտքն աճել է ավելի քան 5.9%-ով, ընդ որում՝ աճ գրանցվել է բոլոր յոթ ամիսների ընթացքում անընդմեջ:

Ընդհանուր առմամբ 2016թ. առաջին կիսամյակում 2015 թվականի առաջին կիսամյակի համեմատ ՀՀ պետական բյուջեի եկամուտներն աճել են 0.9%-ով կամ 4.6 մլրդ դրամով՝ պայմանավորված հարկային եկամուտների, պետական տուրքերի և պաշտոնական դրամաշնորհների աճով: Պետական բյուջեի եկամուտների 95%-ը ձևավորվել է հարկային եկամուտների և պետական տուրքերի (2016թ. առաջին կիսամյակում ՀՀ պետական բյուջե են մուտքագրվել 512.6 մլրդ դրամ հարկային եկամուտներ և պետական տուրքեր), 4.55%-ը՝ այլ եկամուտների, 0.44%-ը՝ պաշտոնական դրամաշնորհների հաշվին: 2015թ. նույն ժամանակահատվածի համեմատ հարկերի ու տուրքերի գծով արձանագրվել է 2.2%-ով կամ 11.1 մլրդ դրամով աճ, որը հիմնականում ձևավորվել է շահութահարկի, եկամտային հարկի, ակցիզային հարկի, շրջանառության հարկի, նպատակային սոցիալական վճարների աճի և ավելացված արժեքի հարկի ու մաքսատուրքի գծով մուտքերի նվազման արդյունքում:

2016 թվականի առաջին կիսամյակում ՀՀ պետական բյուջեի ծախսերը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ աճել են 5.3%-ով կամ 30.1 մլրդ դրամով՝ պայմանավորված ընթացիկ ծախսերի աճով: Ընթացիկ ծախսերը հաշվետու ժամանակահատվածում կազմել են շուրջ 581.6 մլրդ դրամ: Նախորդ տարվա համեմատ ընթացիկ ծախսերն աճել են 6%-ով կամ 32.8 մլրդ դրամով՝ հիմնականում պայմանավորված պարտքի սպասարկման ծախսերի, դրամաշնորհների, սոցիալական նպաստների ու կենսաթոշակների և այլ ծախսերի աճով:

Կառավարության պարտքի սպասարկմանը 2016թ հունվար-հունիս ամիսներին տրամադրվել է շուրջ 44.5 մլրդ դրամ: Մասնավորապես՝ նշված գումարից 17.8 մլրդ դրամը կազմել են ներքին, 26.7 մլրդ դրամը՝ արտաքին տոկոսավճարները: Պարտքի սպասարկման ծախսերը 33.5%-ով կամ մոտ 11.2 մլրդ դրամով գերազանցել են նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի ցուցանիշը՝ հիմնականում պայմանավորված արտաքին պարտքի ծավալի աճի արդյունքում վերջինիս սպասարկման ծախսերի աճով:

2016 թվականի առաջին կիսամյակի ընթացքում ՀՀ պետական բյուջեն կատարվել է 57.8 մլրդ դրամ պակասուրդով (պակասուրդի ներքին ֆինանսավորումը կազմել է 99 մլրդ դրամ, արտաքին ֆինանսավորումը՝ -41.3 մլրդ դրամ): Հաշվետու ժամանակահատվածում ՀՀ պետական բյուջեի պակասուրդի արտաքին ֆինանսավորումը կազմել է -41.3 մլրդ դրամ: 16.4 մլրդ դրամ ուղղվել է արտաքին պարտքի մարմանը: Մասնավորապես՝ 11.8 մլրդ դրամ տրամադրվել է միջազգային կազմակերպությունների, 4.5 մլրդ դրամ՝ օտարերկրյա պետությունների, 179.3 մլն

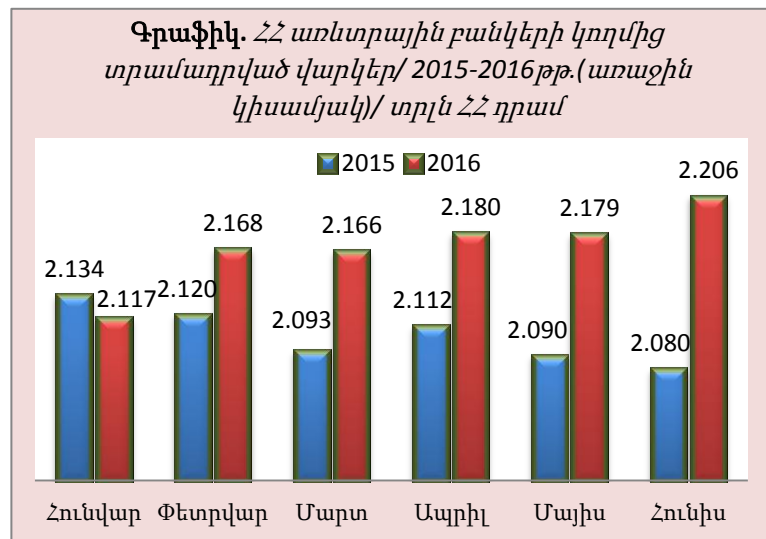
դրամ՝ օտարերկրյա առևտրային բանկերի նկատմամբ պարտավորությունների մարմանը:

Պակասուրդի ֆինանսավորման ներքին աղբյուրներում ավելի քան 41 մլրդ դրամ են կազմել փոխառու զուտ միջոցները, որոնք ստացվել են պետական գանձապետական պարտատոմսերի տեղաբաշխումից:

Դրամավարկային և ֆինանսական հատված

ՀՀ բոլոր առևտրային բանկերի կողմից 2016թ. առաջին կիսամյակում ՀՀ պետական բյուջե մուտք է արվել մոտ 19.4 մլրդ. դրամ՝ նախորդ տարվա 22.5 մլրդ.-ի փոխարեն: Այդպիսով, առաջին կիսամյակում ՀՀ պետական բյուջեի հարկային եկամուտների մոտ 5.6%-ը բաժին է ընկել առևտրային բանկերին: ՀՀ առևտրային բանկերի կողմից 2016թ. հունիս ամսին տրամադրվել է 2.206 տրլն ՀՀ դրամի վարկ, ինչը գերազանցում է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում տրամադրված վարկերի 2.08 տրլն դրամ ծավալը:

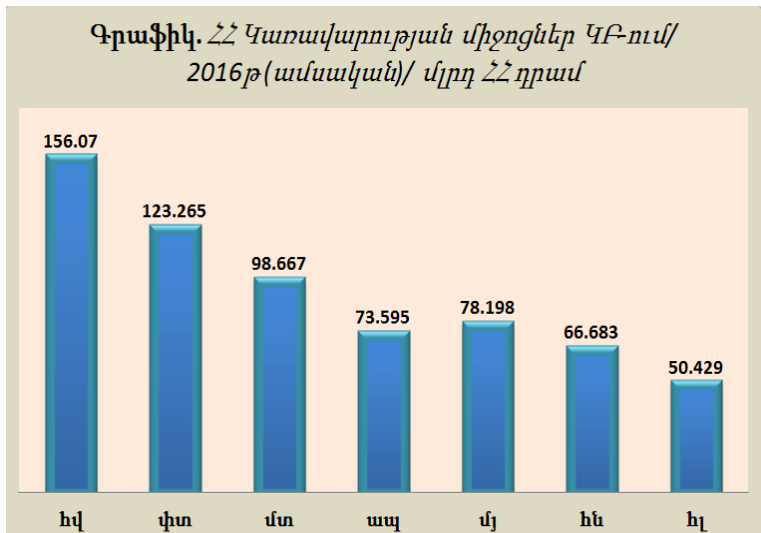
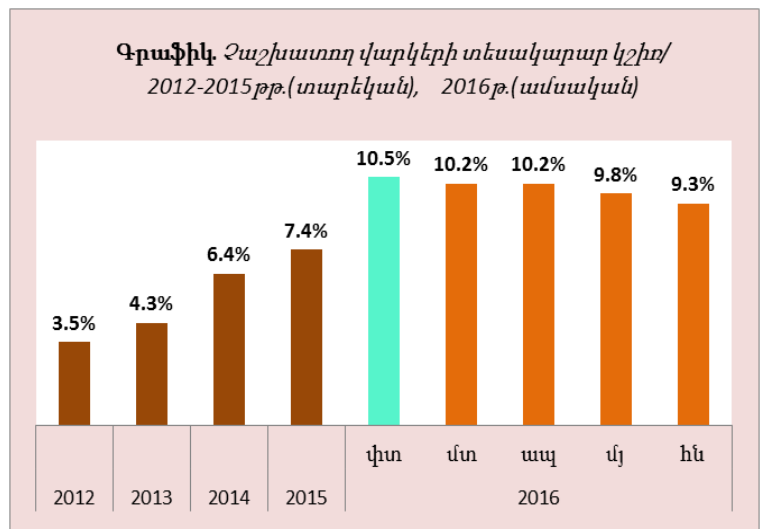
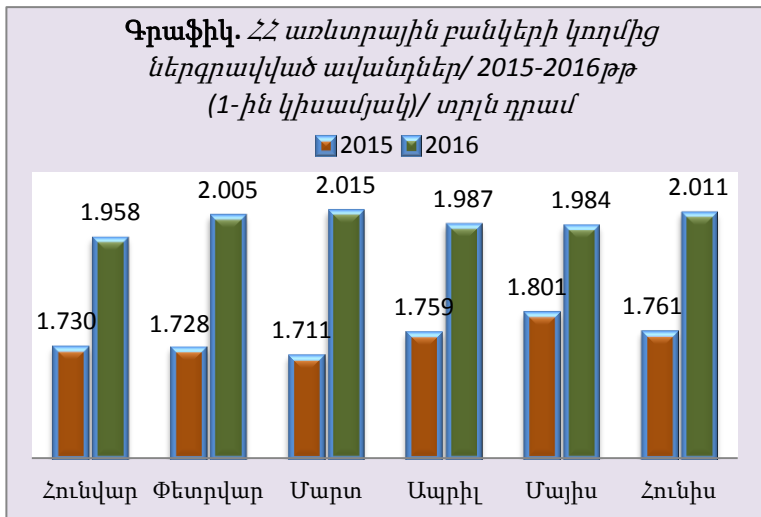
Ամսական MoM կտրվածքով ևս գրանցվել է ՀՀ առևտրային բանկերի կողմից տրամադրված վարկերի ծավալների աճ՝ հունիսին մայիս ամսվա համեմատ վարկերի ծավալներն աճել են 27 մլրդ դրամով այն դեպքում, երբ մայիսին ապրիլի համեմատ նվազել էին մոտ 1 մլրդ.-ով:



Հունիս ամսվա ընթացքում գրանցվել է նաև առևտրային բանկերի կողմից ներգրավված ավանդների ծավալների աճ թե՛ տարեկան և թե՛ ամսական կտրվածքով: 2015թ. հունիսի համեմատ ավանդների ծավալները 2016թ. հունիսին աճել են մոտ 250 մլրդ. դրամով, իսկ 2016թ. մայիսի համեմատ՝ 27 մլրդ դրամով:

2012-2016թթ. ընթացքում տարեկան կտրվածքով անընդմեջ աճել են ՀՀ չաշխատող վարկերի ծավալները՝ 2016թ. փետրվարին հասնելով ընդհանուր վարկերի 10.5%-ին: Չնայած, որ տարվա սկզբից մինչ այժմ նկատվում է ընդհանուր վարկերի մեջ չաշխատող վարկերի տեսակարար կշռի նվազում՝ այնուամենայնիվ մեծ արժեքները դեռևս պահպանվում են (2016թ. հունիսին չաշխատող վարկերի կշռն ընդհանուր վարկերի մեջ կազմել է 9.3%):

2016թ. հունիսին մայիս ամսվա համեմատ ՀՀ զուտ միջազգային պահուստներն աճել են 10.2 մլրդ ՀՀ դրամով՝ կազմելով 398.2 մլրդ դրամ: Հունիսին ՀՀ զուտ ներքին ակտիվներն աճել են 15.3 մլրդ դրամով՝ կազմելով 378.7 մլրդ դրամ, մինչդեռ վերջինիս կազմում ներառված ՀՀ Կառավարության միջոցները հունիս-հուլիս ամիսներին հասել են ռեկորդային ցածր արժեքների: Արդեն հուլիս ամսին հունվարի համեմատ միջոցները կրճատվել են մոտ 67.7%-ով՝ հասնելով 50.429 մլրդ դրամի:



Ամսական կտրվածքով 25.6 մլրդ դրամով աճել է փողի բազան՝ հունիսին հասնելով 777մլրդ դրամի (աճն ամբողջությամբ ապահովվել է դրամային թղթակցային հաշիվների և ԿԲ-ից դուրս կանխիկի ավելացմամբ, իսկ արտարժույթային և այլ հաշիվների միջոցները կրճատվել են):

Ստորև ներկայացված են ՀՀ ֆինանսական համակարգի տոկոսադրույքները³ մարտ-հունիս ժամանակահատվածում.

Ֆինանսական շուկայի տոկոսադրույքներ				
	2016թ.			
	Մարտ	Ապրիլ	Մայիս	Հունիս
Առևտրային բանկերի գործառնությունների տոկոսադրույքներ				
Վարկեր	19.11	17.94	17.14	16.66
Ավանդներ	11.45	10.77	12.2	12.81
ՀՀ կենտրոնական բանկի ռեպո գործառնությունների տոկոսադրույքներ	8.25	8.25	7.75	7.5

Արտաքին հատված

ՀՀ արտաքին առևտրաշրջանառության ծավալը 2016թ հունվար-հունիսին կազմել է մոտ 2.3մլրդ ԱՄՆ դոլար (1տրլն դրամ)՝ տարեկան կտրվածքով աճելով 2.7%-ով: Առևտրաշրջանառության կազմում արտահանման ծավալների տարեկան աճը կազմել է 16.7%՝ մինչև 814.9 մլն դոլար (394.26 մլրդ դրամ) ծավալը, իսկ ներմուծման ծավալները կրճատվել են 3.7%-ով՝ մինչև 1,457.5 մլն ԱՄՆ դոլար (705.1 մլրդ դրամ):

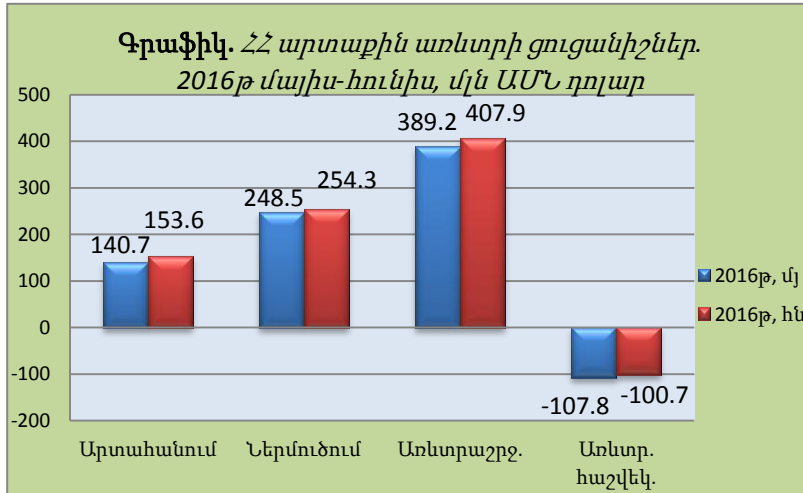
Աղյուսակ. ՀՀ արտաքին առևտրի ցուցանիշներ, 2016թ			
	<i>Հունիս</i>	<i>Հունիս</i>	<i>Հունվար-հունիս</i>
	<i>Փոփոխությունը 2015թ հունիսի նկատմամբ, %</i>	<i>Փոփոխությունը 2016թ մայիսի նկատմամբ, %</i>	<i>Փոփոխությունը 2015թ հվ-հունիսի նկատմամբ, %</i>
Արտահանում	+1.2	+9.2	+16.7
Ներմուծում	-11.8	+2.3	-3.7
Առևտրաշրջանառություն	-7.3	+4.8	+2.7

Միայն 2016թ հունիսին նախորդ տարվա նույն ամսվա նկատմամբ ՀՀ արտաքին առևտրի շրջանառությունը նվազել է 7.3%-ով՝ հասնելով 407.9մլն ԱՄՆ

³ ՀՀ ԱԿԾ տվյալներ

դրլարի, որի կազմում արտահանումն ավելացել է 1.2%-ով՝ հասնելով 153.6մլն դրլարի, իսկ ներմուծումը կրճատվել է 11.8%-ով՝ կազմելով 254.3մլն դրլար:

2016թ մայիս ամսվա նկատմամբ հունիսին ՀՀ արտաքին



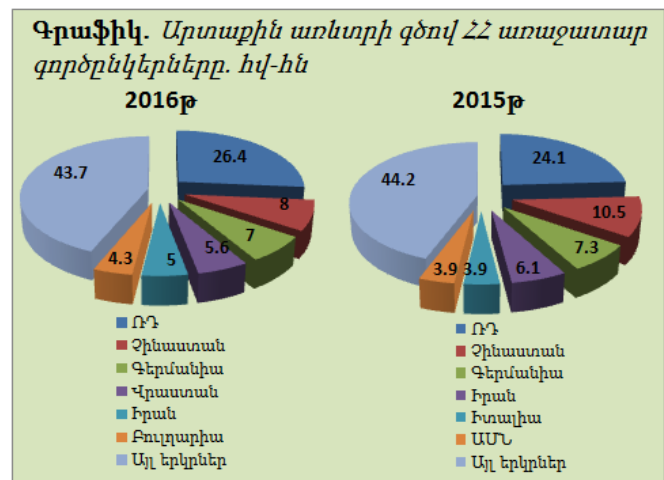
առևտրաշրջանառությունն ավելացել է 4.8%-ով՝ կազմելով 407.9մլն ԱՄՆ դրլար: Այդ թվում ներմուծման ծավալներն ավելացել են 2.3%-ով, իսկ արտահանման ծավալները՝ 9.2%-ով: Արդյունքում առևտրային հաշվեկշռի բացասական սալըոն մայիս ամսվա -

107.8մլն դրլար ցուցանիշի նկատմամբ հունիսին բարելավվել է մոտ 6.6%-ով՝ կազմելով -100.7 մլն դրլար:⁴

2015թ հունվար-մայիսի նկատմամբ 2016թ հունվար-մայիսին ԱՊՀ երկրների հետ ՀՀ արտաքին առևտրաշրջանառության ծավալներն աճել են 8.3%-ով, ԵՄ երկրների հետ՝ 1.7%-ով, իսկ մնացած երկրների հետ՝ նվազել 0.1%-ով:

Առևտրաշրջանառության ծավալների աճի առավելագույն տեմպը գրանցվել է Լյուքսեմբուրգի (մոտ 5 անգամ), Հունաստանի (1.9 անգամ), Բուլղարիայի (1.8 անգամ), ԱՄԷ (81.3%), Վրաստանի (63%) հետ առևտրում, իսկ առավելագույն անկումը գրանցել են Կորեայի Հանրապետության (57.4%), Չեխիայի Հանրապետության (41.8%), Կիպրոսի (41.8%) և Իսպանիայի (35.5%) հետ առևտրաշրջանառության ծավալներում:

2016թ հունվար-հունիսին արտաքին առևտրաշրջանառության



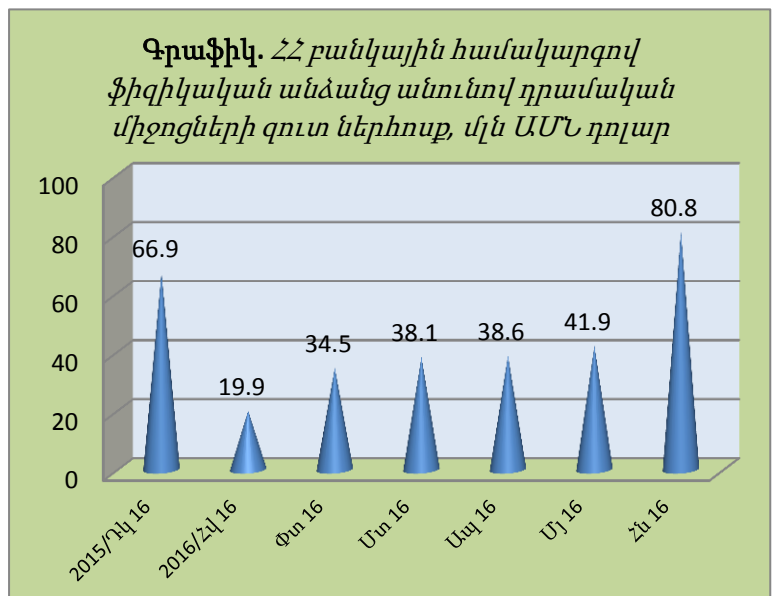
մեջ ՀՀ առաջատար գործընկերների շարքում երեք առաջատար դիրքերը պահպանել են ՌԴ-ը, Չինաստանը և Գերմանիան: Իսկ 2015թ առաջին վեցնյակում գտնվող Իտալիան և ԱՄՆ-ը իրենց դիրքերը զիջել են Վրաստանին (5.6%) և Բուլղարիային (4.3%), իսկ Իրանի բաժինը նվազել է 1.1 կետով (5%):

⁴ Մայիս ամսվա տվյալները վերանայվել են ՀՀ ԱՎԾ կողմից

Արտահանման գծով ՀՀ առաջատար գործընկերներն են ՌԴ-ը (20.6%), Բուլղարիան (9.6%), Վրաստանը (8.8%) և Իրաքը (8.2%): Ընդ որում, 2016թ հունվար-հունիսին դեպի ՌԴ արտահանման ծավալները տարեկան կտրվածքով աճել են 87.4%-ով (YoY): Ներմուծման գծով առավել մեծ ծավալները բաժին են ընկնում ՌԴ-ին (21.9%), Վրաստանին (7.7%), ԱՄԷ-ին (5.6%), և Գերմանիային (5%):

2016թ հունվար-հունիսին ՀՀ արտահանման ծավալների աճը հիմնականում տեղի է ունեցել թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարերի, թանկարժեք մետաղների և դրանցից իրերի 75.4 մլն դոլարով (83.3%-ով), պատրաստի սննդի արտադրանքի 47 մլն դոլարով (35.5%-ով), մանածագործական իրերի 22 մլն դոլարով (2անգամ) աճի հաշվին: Իսկ ներմուծման ծավալների կրճատումը տեղի է ունեցել առավելապես բուսական ծագման արտադրանքի 30.8 մլն դոլարով (32.4%-ով), ոչ թանկարժեք մետաղների և դրանցից իրերի 27.8 մլն դոլարով (21.3%-ով), վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցների 17.9 մլն դոլարով (29%-ով) և հանքահումքային արտադրանքի 12.7 մլն դոլարով (6%-ով) կրճատման հաշվին:

2016թ մայիսի 16-ից հունիսի 16-ն ընկած ժամանակահատվածում հայկական բանկային համակարգի միջոցով ֆիզիկական անձանց անունով ՀՀ փոխանցված դրամական միջոցների ծավալը կազմել է 135.3 մլն ԱՄՆ դոլար: 2015թ նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ վերջինս նվազել է 28.6%-ով, իսկ նախորդ ամսվա ցուցանիշի նկատմամբ աճը կազմել է 23.5%: Զուտ ներհոսքն ավելացել է մոտ 93%-ով (MoM)՝ կազմելով 80.8մլն ԱՄՆ դոլար՝ 2015թ հոկտեմբերից հետո



գրանցված առավելագույն ցուցանիշը: Այդ թվում՝ ՌԴ-ից զուտ ներհոսքն ավելացել է 96%-ով (MoM), իսկ ԱՄՆ-ից՝ կրճատվել 0.8%-ով(MoM): 2015թ նույն ժամանակահատվածում նշված ցուցանիշի աճը կազմել էր 33% (YoY): 2015թ նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ զուտ ներհոսքն 2016թ նվազել է 34.4%-ով(YoY)՝ 46%-ով ՌԴ-ից զուտ ներհոսքի կրճատման հաշվին:

ՀՀ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐ. ՀՈՒՆԻՍ 2016

Ցուցանիշ	2016թ հունիս	Փոփոխություն		2016թ հվ-հունիս	Փոփոխություն
		YoY(%)	MoM(%)		
Տնտեսական ակտիվության ցուցանիշ, %	X	1.9	12.5	X	4.7
Արդյունաբերական արտադրանք, <i>վրդ դրամ</i>	126.2	8.9	11.4	659.7	8.9
Գյուղատնտեսական արտադրանք, <i>վրդ դրամ</i>	79.1	-0.2	98.3	254.3	3.3
Շինարարության ծավալ, <i>վրդ դրամ</i>	34.7	-7.7	21.6	125.0	-7.8
Առևտրաշրջանառություն, <i>վրդ դրամ</i>	198.9	-0.3	15.4	973.5	-0.3
Ծառայությունների ծավալ, <i>վրդ դրամ</i>	111.3	6.6	9.0	583.0	8.3
ՍԳԻ. հունիս, %	X	-0.5	-1.1	X	-1.5
հուլիս	X	-1.3	-2.3	X	-1.5
Միջին ամսական անվանական աշխատավարձ, <i>դրամ</i>	185,506	2.5	0.7	183,582	3.0
Արտաքին առևտրաշրջանառ., <i>վն ԱՄՆ դոլար</i>	407.9	-7.3	4.8	2,272.5	2.7
արտահանում	153.6	1.2	9.2	815	16.7
ներմուծում	254.3	-11.8	2.3	1,457.5	-3.7
Դրամական միջոցների գուտներհոսք, <i>վն ԱՄՆ դոլար</i>	80.8	-34.4	92.7	X	X
ՀՀ պետական պարտք, <i>վրդ դրամ</i>	2,546.1	X	1.0	X	X
արտաքին պարտք	2,129.4	X	0.6	X	X
	2016թ I եռամսյակ		YoY		QoQ
ՀՆԱ, <i>վն դրամ</i>	898,232.6		4.4		-3.0

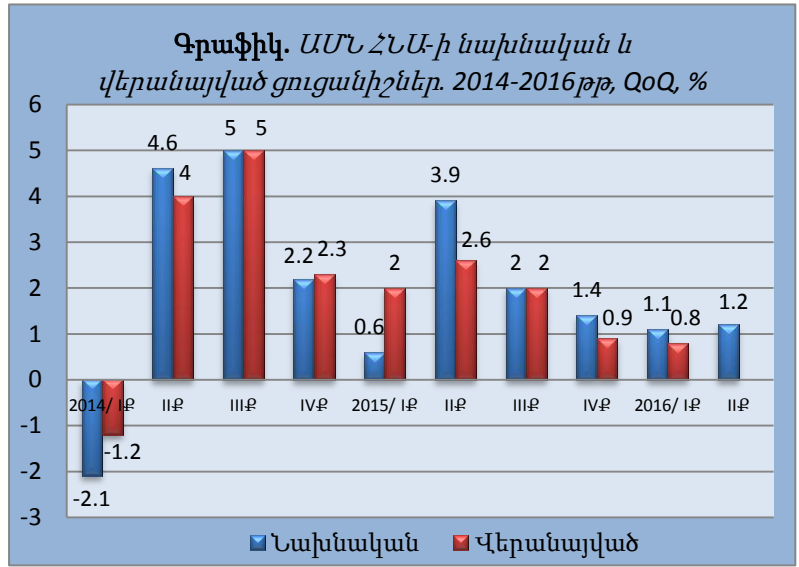


Օգոստոս 2016

ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆ



ԱՄՆ Կոմերցիայի դեպարտամենտի Տնտեսական վերլուծությունների բյուրոյի կողմից հրապարակված տվյալների համաձայն 2016թ երկրորդ եռամսյակում ԱՄՆ իրական ՀՆԱ-ի աճը կազմել է 1.2% (ՉօՉ), ինչը գրեթե կրկնակի զիջում է այս ցուցանիշի վերաբերյալ եղած սպասումները: Տարվա առաջին եռամսյակում ՀՆԱ-ի աճի գրանցված ցուցանիշը կրկին վերանայվել է՝ 1.1%-ից նվազեցվելով մինչև 0.8% (նախորդ ամիս վերջինս 0.8%-ից վերանայվել էր աճի ուղղությամբ): Ընդ որում, վերանայվել են նաև նախորդ քառորդների ցուցանիշները (ինչպես կատարվում է յուրաքանչյուր ամսո)։ Եթե 2015թ երկրորդ քառորդից սկսած ցուցանիշները



վերանայվել են նվազման ուղղությամբ, ապա 2015թ երկրորդ քառորդին նախորդող ցուցանիշներն ավելացվել են: 2015թ առաջին քառորդում ՀՆԱ-ի աճը նախկինում գնահատված 0.6%-ից վերանայվել է՝ հասնելով 2%-ի: Արդյունքում, 2015թ ԱՄՆ տնտեսական աճի տեմպը նախկինում գնահատված 2.4%-ից հասցվեց 2.6%-ի:

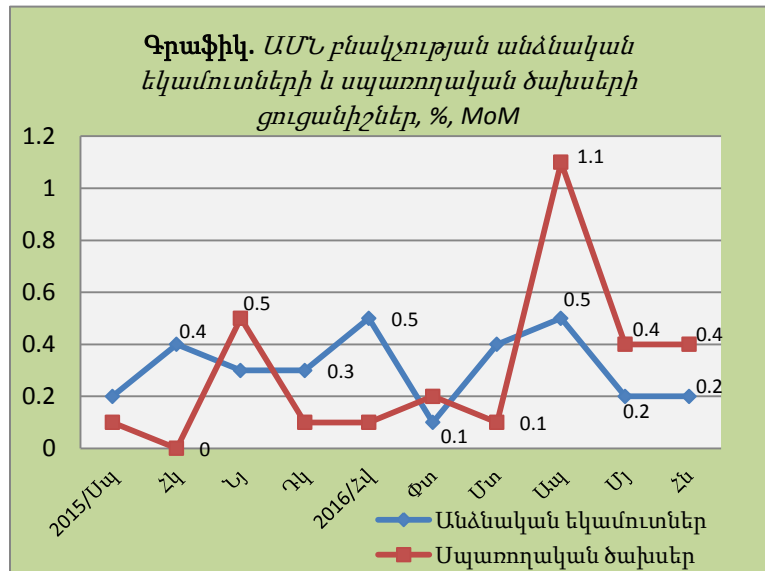
2016թ երկրորդ քառորդում ՀՆԱ-ի աճին 2.8 կետով նպաստեց բնակչության անձնական սպառման ծավալների 4.2% աճը, որն 2014թ-ից հետո գրանցված առավելագույն ցուցանիշն է, 0.2 կետով՝ զուտ արտահանումը: Արտահանման ծավալներն ավելացել են 1.4%-ով, իսկ ներմուծման ծավալները կրճատվել 0.4%-ով:

Վերջիններս որոշակիորեն փոխհատուցեցին ՀՆԱ բոլոր մյուս բաղադրիչների գծով դիտված անկումները: Հիմնական ֆոնդերում (բացառությամբ կառույցների) մասնավոր ներդրումները կրճատվել են 2.2%-ով՝ ՀՆԱ-ի անկմանը նպաստելով 0.3 կետով, կառույցների, շինությունների մեջ կատարվող ներդրումները կրճատվել են 6.1%-ով՝ ՀՆԱ-ի անկմանը նպաստելով 0.2 կետով, իսկ առավել մեծ չափով՝ 1.2 կետով ՀՆԱ-ի անկմանը նպաստեց պաշարների կրճատումը: Վերջինս կազմեց 8.1 մլրդ ԱՄՆ դոլար՝ 2011թ երրորդ քառորդից հետո գրանցված առավելագույն ցուցանիշը: Պաշարների ցուցանիշը, սակայն, հաջորդող քառորդներին սպասվում է, որ կնպաստի արտադրության ծավալների աճին, քանի որ ձեռնարկությունները մեծացրել են պահեստները լրացնելու համար կատարված պատվերների չափը:

Պետական՝ դաշնային (-0.2%), տարածքային (-1.3%), ծախսերի կրճատումը նույնպես նպաստեց ՀՆԱ-ի նվազմանը՝ 0.2 կետով:

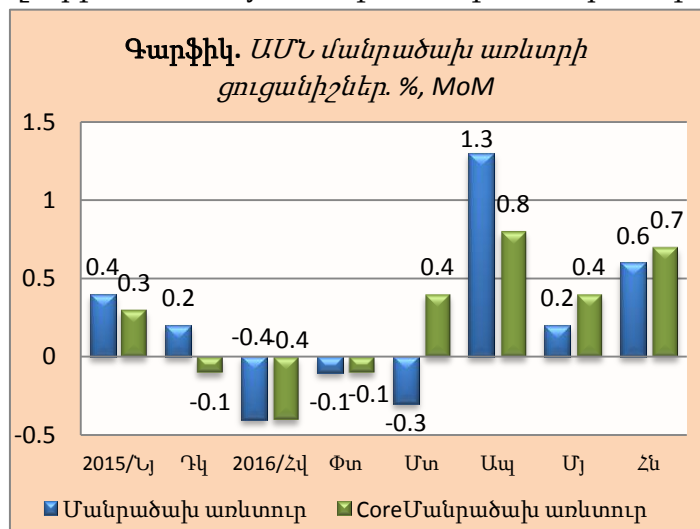
Ընդ որում, նույն քառորդում ՀՆԱ դեֆլյատորն ավելացել է 2.2%-ով (ՉօՉ), իսկ առաջին քառորդի 0.4% աճի ցուցանիշը վերանայվել է աճի ուղղությամբ՝ կազմելով 0.5%:

ԱՄՆ Տնտեսական վերլուծությունների բյուրոյի տվյալների համաձայն միայն հունիս ամսին ԱՄՆ բնակչության անձնական սպառման ծախսերն ավելացել են 0.4%-ով (MoM), ինչպես



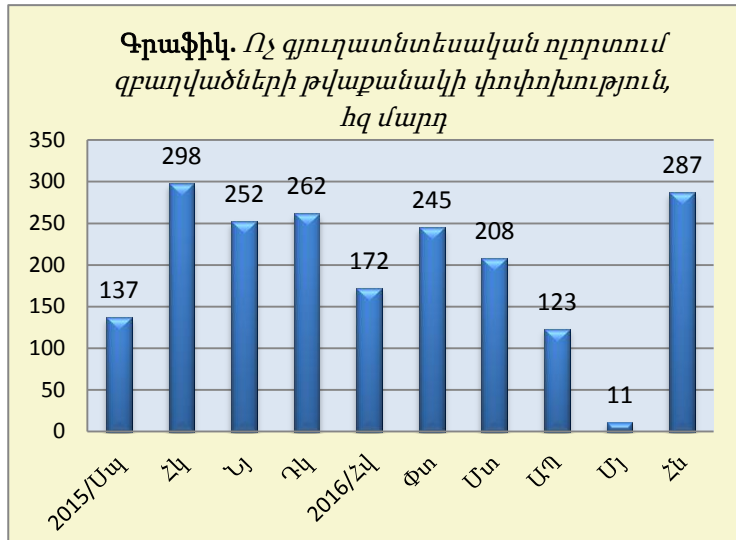
մայիս ամսին: Իրական սպառման ծավալները, որոնք հաշվի են առնում գնաճը, ավելացել են 0.3%-ով (MoM)՝ գերազանցելով նախորդ ամսվա 0.2% աճի ցուցանիշն ու աճի սպասումները: Հունիս ամսին վերջինս տեղի ունեցավ ոչ երկարաժամկետ օգտագործման ապրանքների վրա կատարվող ծախսերի 0.7%, ծառայությունների վրա կատարվող ծախսերի 0.5% աճի շնորհիվ, մինչդեռ ավտոմեքենաների վաճառքներն ընկան 0.3%-ով: Ընդ որում, սպառողական ծախսերի աճը տեղի է ունեցել անկախ անձնական եկամուտների ընդամենը 0.2% աճից (MoM):

Մարդահամարի բյուրոյի տվյալների համաձայն հունիս ամսին մանրածախ առևտրի ծավալներն աճել են 0.6%-ով (MoM)՝ գերազանցելով նախորդ ամսվա 0.2% աճի ցուցանիշը: Նշենք, սակայն, որ մայիսյան ցուցանիշը, որը նախկինում գնահատվել էր 0.5%, վերանայվել է նվազման ուղղությամբ (0.2%): Առանց ավտոմեքենաների վաճառքի ցուցանիշների՝ վաճառքի ծավալներն ավելացել են 0.7%-ով՝ գերազանցելով նախորդ 0.4% աճի ցուցանիշը:



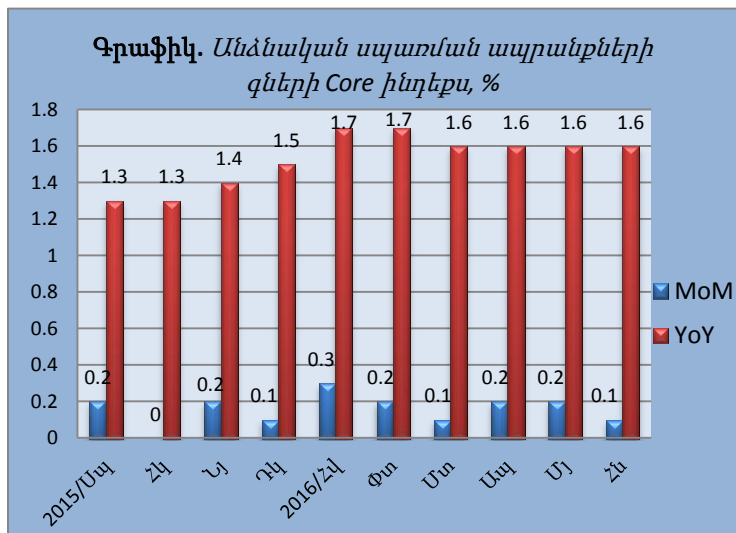
ԱՄՆ Աշխատանքի դեպարտամենտի կողմից հրապարակված տվյալների համաձայն հունիս ամսին երկրում ոչ գյուղատնտեսական ոլորտում զբաղվածների

թվաքանակը հունիսին ավելացել է 287հզ-ով՝ հաջորդելով մայիս ամսին գրանցված ընդամենը 11հզ-ով (վերանայված) աճին: Մինչդեռ գործազրկության մակարդակը 4.7%-ից բարձրացել է մինչև 4.9%, ինչը պայմանավորված էր աշխատանք փնտրողների թվաքանակի աճով: Գործազրկության աճի հետ մեկտեղ աշխատավարձերի մակարդակը երկրում ավելացել է

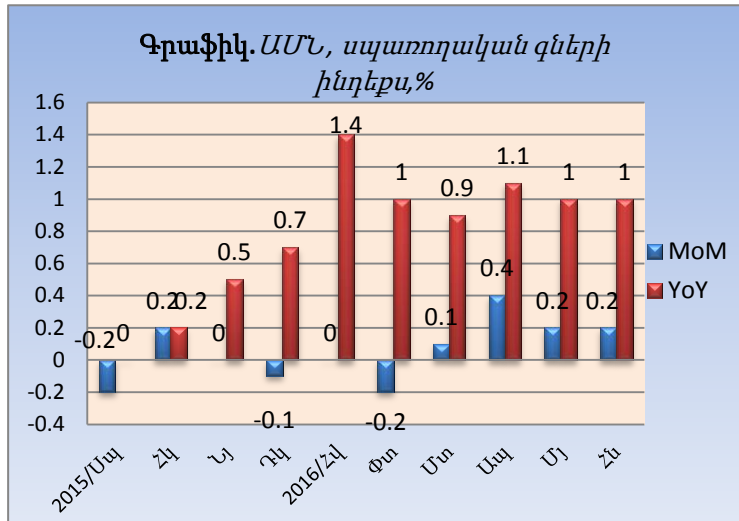


ընդամենը 0.1%-ով (MoM)՝ հաջորդելով մայիսյան 0.2%-ին: Նշենք, որ աշխատանքի շուկայի վերաբերյալ վերոնշյալ տվյալներն իրենց վրա չեն կրում Brexit-ի ազդեցությունը: Վերջինս, հնարավոր է, որ հետագայում կազդի ընկերությունների՝ ներդրումներ կատարելու և նոր աշխատուժ վարձելու որոշումների վրա:

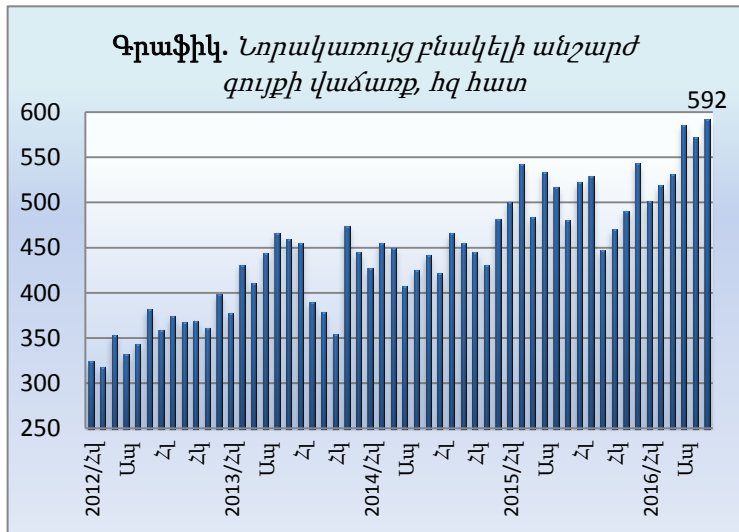
Մինևս այն ժամանակ, հունիս ամսին թույլ էին ինֆլյացիոն միջավայրը բնութագրող ցուցանիշները: Անձնական սպառման ապրանքների գների Core ինդեքսը, որը չի ներառում սննդամթերքի և էներգակիրների բարձր տատանողական գները, աճել է 0.1%-ով (MoM)՝ նվազելով նախորդ ամսվա 0.2% աճից հետո: Իսկ տարեկան կտրվածքով ինդեքսի աճն արդեն չորրորդ ամիսը շարունակ կազմել է 1.6% (YoY): Նշենք, որ վերջինս ԴՊՀ նախընտրած գնաճի ցուցանիշն է բազային տոկոսադրույքը որոշելիս, և դեռևս պահպանվում է ԴՊՀ նպատակային 2%-ից ցածր մակարդակում: Գնահատումների համաձայն, գնաճի՝ ԴՊՀ թիրախային 2% մակարդակին հասնելու համար անհրաժեշտ է աշխատավարձերի 3-3.5% աճ:



ԱՄՆ Աշխատանքի վիճակագրության բյուրոյի կողմից հրապարակված տվյալներով հունիս ամսին ԱՄՆ-ում սպառողական գներն աճել են 0.2%-ով (MoM)՝ պահպանելով մայիսյան ցուցանիշը: Առավել մեծ աճ է գրանցվել բնակարանային և առողջապահական ծառայությունների ոլորտներում: Առանց սննդամթերքի և էներգետիկ ոլորտի արտադրանքի գները հաշվի առնելու՝ Core ՍԳԻ, նույնպես գնաճը նախորդ ամսվա նկատմամբ կազմել է 0.2%: Տասներկուամսյա գնաճն, իր հերթին, կազմել է 1.0%, ինչպես և մայիսին, իսկ Core գնաճը՝ 2.3%:

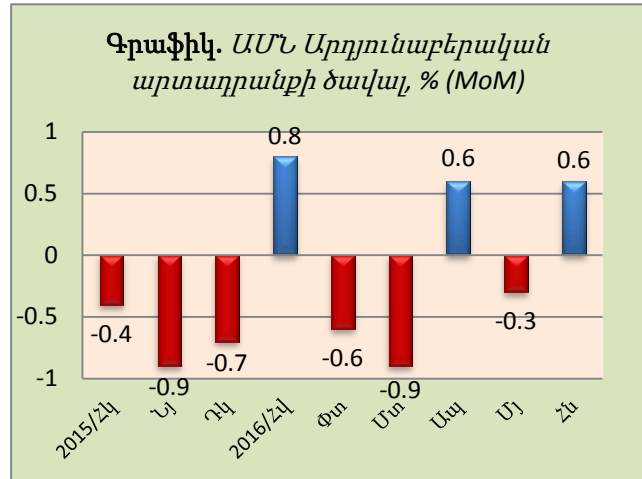


Անշարժ գույքի գներն, իրենց հերթին, ավելացել են նախորդ ամսվա միջին 289 հզ ԱՄՆ դոլարից հունիսին հասնելով 307 հզ դոլարի: ԱՄՆ Մարդահամարի բյուրոյի և Կոմերցիայի դեպարտամենտի հրապարակած տվյալների համաձայն հունիս ամսին ԱՄՆ-ում նորակառույց բնակելի անշարժ գույքի վաճառքի ծավալները, որոնք կազմում են երկրում բնակելի անշարժ գույքի վաճառքի ընդհանուր ծավալի մոտ 10%-ը, նախորդ ամսվա նկատմամբ աճել են 3.5%-ով՝ հասնելով 592 հզ-ի: Մայիս ամսին վաճառքի ծավալները կրճատվել էին 6%-ով (MoM)՝ հասնելով 527 հզ-ի (վերագնահատված):



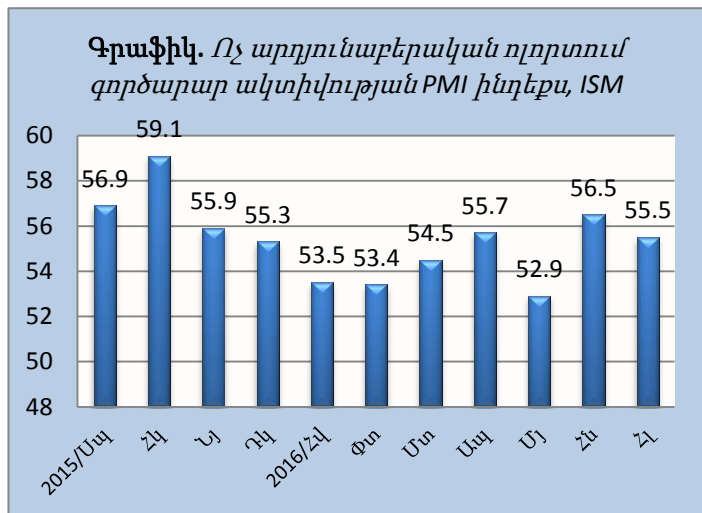
Նորակառույց բնակարանների վաճառքների ծավալի աճին նպաստում են ինչպես ցածր հիփոթեքային տոկոսադրույքներն, այնպես էլ անշարժ գույքի շուկայում առաջարկի պակասը: Նախկինում կառուցված անշարժ գույքի շարքում չգտնելով հասանելի տարբերակ, գնորդները մուտք են գործում նորակառույց անշարժ գույքի շուկա:

ԱՄՆ ԴՊՀ հրապարակած տվյալների համաձայն հունիս ամսին արդյունաբերական արտադրանքի ծավալները երկրում ավելացել են 0.6%-ով (MoM)՝ հաջորդելով մայիսյան 0.3% անկմանը: Վերամշակող արդյունաբերության արտադրանքը, որին բաժին է ընկնում ընդհանուր արդյունաբերական արտադրանքի 80%-ը, հակառակ մայիսին գրանցված 0.3% անկման, հունիսին ավելացել է 0.4%-ով (MoM)՝ գերազանցելով սպասված 0.2% աճը: Ավտոմեքենաների արտադրությունն աճել է 5.9%-ով, տաք եղանակային պայմանների հետևանքով 2.4% աճ է գրանցել կոմունալ ծառայությունների ոլորտի արտադրանքը: Ութ ամիս անընդմեջ նվազելուց հետո արդյունահանող արդյունաբերության ոլորտում երկրորդ ամիսը շարունակ աճ է գրանցվում՝ հունիսին կազմելով 0.2%: Վերջինս առավելապես պայմանավորված էր ածխի և նավթի արդյունահանման ծավալների աճով:



Հուլիս ամսվա տվյալներով՝ ըստ ԱՄՆ Առաջարկի մենեջմենթի ինստիտուտի (ISM) գնահատականների արդյունաբերության ոլորտում գործարար ակտիվության PMI ինդեքսը հունիսի 53.2 գործակցից նվազել է մինչև 52.6: Ոլորտում նոր պատվերների ինդեքսը նվազել է 0.1 կետով՝ կազմելով 56.9, զբաղվածության ինդեքսը՝ 1.0 կետով՝ կազմելով 49.4:

Ծառայությունների ոլորտում նույնպես հուլիսին գործարար ակտիվության աճ է գրանցվել, սակայն ավելի ցածր տեմպերով, քան նախորդող ամսում: Ըստ ISM-ի գնահատականների՝ ոլորտում գործարար ակտիվության ինդեքսը գրանցել է 55.5 արժեքը՝ զիջելով նախորդ ամսվա 56.5 ցուցանիշին: Ոլորտում նոր պատվերների ինդեքսն ավելացել է 0.4 կետով՝ մինչև 60.3 գործակիցը, իսկ զբաղվածության ինդեքսը՝ նվազել 1.3 կետով՝ կազմելով 51.4: 50 գործակցից բարձր արժեքները նշանակում են գործարար ակտիվության աճ: Աճն արձանագրվել ծառայությունների 15 ենթաոլորտներում:



Միևնույն ժամանակ, երրորդ ամիսը շարունակ երկրում նվազում է սպառողական վստահության մակարդակը: Միչիգանի համալսարանի կողմից հաշվարկվող Սպառողական տրամադրվածությունների ինդեքսը, որը գնահատում է ընթացիկ և սպասվող տնտեսական պայմանները, հուլիս ամսին, ըստ նախնական գնահատականների, կազմել է 89.5՝ նվազելով նախորդ ամսվա 93.5-ից: Սպառողական սպասումների ինդեքսն, իր հերթին, կազմել է 77.1՝ նվազելով հուլիսյան 82.4-ից: Սպառողական տրամադրվածությունների նվազմանն էապես նպաստել են Մեծ Բրիտանիայի՝ ԵՄ կազմից դուրս գալու որոշման ֆոնին առաջացած մտահոգությունները:

Հուլիսի 26-27-ին տեղի ունեցած նիստի արդյունքում ԴՊՀ-ն իր ԴՎՔ բազային՝ Դաշնային ֆոնդերի տոկոսադրույքը (Federal Funds Rate) թողեց անփոփոխ՝ 0.25-0.5% միջակայքում՝ ինչպես և ակնկալվում էր: Բաց շուկայական գործառնությունների կոմիտեի (FOMC) հայտարարության համաձայն՝ ԴՊՀ-ն տոկոսադրույքների բարձրացման հարցը կդիտարկի նաև իր սեպտեմբերյան նիստի ժամանակ (20-21 սեպտեմբերի):

Կոմիտեի արձանագրության մեջ մասնավորապես նշվում է, որ աշխատուժի շուկայի և երկրի տնտեսության աճի տեմպերն ակտիվանում են, մինչդեռ հունիսյան նիստի արձանագրության մեջ մատնանշվում էր աշխատանքի շուկայում իրավիճակի վատթարացումը: Փաստաթղթում մատնանշվում է տնային տնտեսությունների սպառողական ծախսերի աճին հակառակ երկրում բիզնես ներդրումների զսպված լինելը, գնաճի՝ ԴՊՀ թիրախային 2% մակարդակից ցածր մնալը: ԴՊՀ-ն կանխատեսում է, որ գնաճը մոտ ապագայում կպահպանվի իր ցածր մակարդակում՝ պայմանավորված էներգակիրների ցածր գներով:

ԵՄ

Արդեն հուլիս ամսից ԵՄ տնտեսության վրա որոշ չափով սկսեցին նկատվել Մեծ Բրիտանիայի՝ ԵՄ կազմից դուրս գալու հետ կապված հանրաքվեից հետո սպասվող անկումները: Բացասական տեղաշարժերը հատկապես նկատելի են եվրոպական ֆինանսական համակարգում: Եվրոպական խոշորագույն բանկերից Deutsche Bank-ի գուտ շահույթը 98%-ով՝ մոտ 20 մլն եվրոյով անկում է գրանցել: Անկումներ գրանցվել են բանկի գործունեության բոլոր առանցքային ուղղություններում. այսպես՝ պարտքային գործառնություններից ստացվող եկամուտները նվազել են մոտ 19%-ով այն դեպքում, երբ ԱՄՆ բանկերի հրապարակած տվյալները ցույց էին տվել եկամուտների ավելի քան 20%-ով աճ: Deutsche Bank-ի՝ արժեթղթերով գործառնությունները կրճատվել են մոտ 28%-ով:

Առևտրային գործառնություններից ստացվող ընդհանուր եկամուտները կրճատվել են մոտ մեկ քառորդով, ինչը վկայում է այն մասին, որ Deutsche Bank-ը չի կարողացել դիմակայել Brexit-ի հետևանքով համաշխարհային շուկաներում ստեղծված տատանումներին:

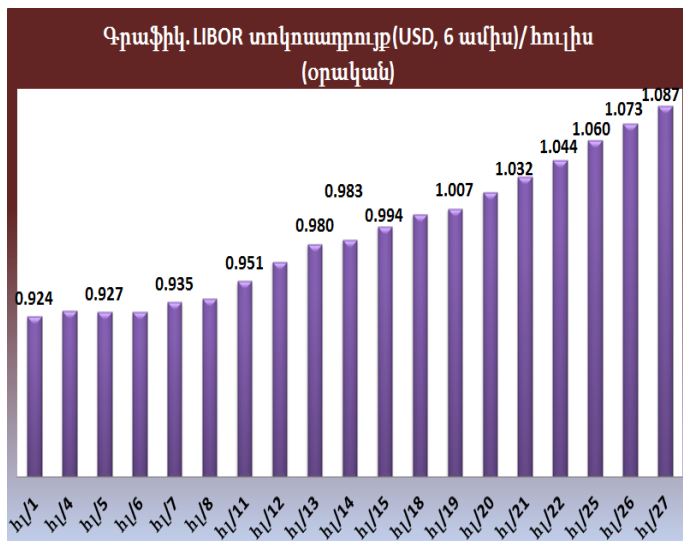
Deutsche Bank-ի կողմից հաշվետվության հրապարակումից հետո բանկի բաժնետոմսերի գներն ավելի քան 5%-ով անկում գրանցեցին: 2016թ. տարվա սկզբից բանկի կապիտալիզացիան նվազել է 46%-ով, 2015թ. նույն ժամանակահատվածի համեմատ՝ մոտ երեք անգամ: Հունիս ամսին արդեն Արժույթի Միջազգային Հիմնադրամը ֆինանսական համակարգի կայունության գնահատման իր հաշվետվության մեջ նշել էր, որ համաշխարհային ֆինանսական համակարգի հիմնական համակարգային ռիսկերը կրում է Deutsche Bank-ը: 2015թ. Գերմանիայի խոշորագույն բանկի վնասը կազմել էր 6.8 մլրդ եվրո:

Ռեկորդային ցածր արժեքներ են գրանցել եվրոպական խոշորագույն բանկերից Commerzbank-ի բաժնետոմսերի գները: Բանկը հայատարարել է, որ բացասական տոկոսադրույքները և հաճախորդների չափից ավելի զգուշավորությունը հանգեցրել են շահույթի 10%-ով նվազման:

Զգալի անկումներ են գրանցվում նաև Իտալիայի բանկային համակարգում: Երկրում ստագնացիայի և ավելի քան 360 մլրդ եվրոյի հասնող չաշխատող վարկերի պայմաններում բանկերից շատերը կանգնած են սնանկացման եզրին:

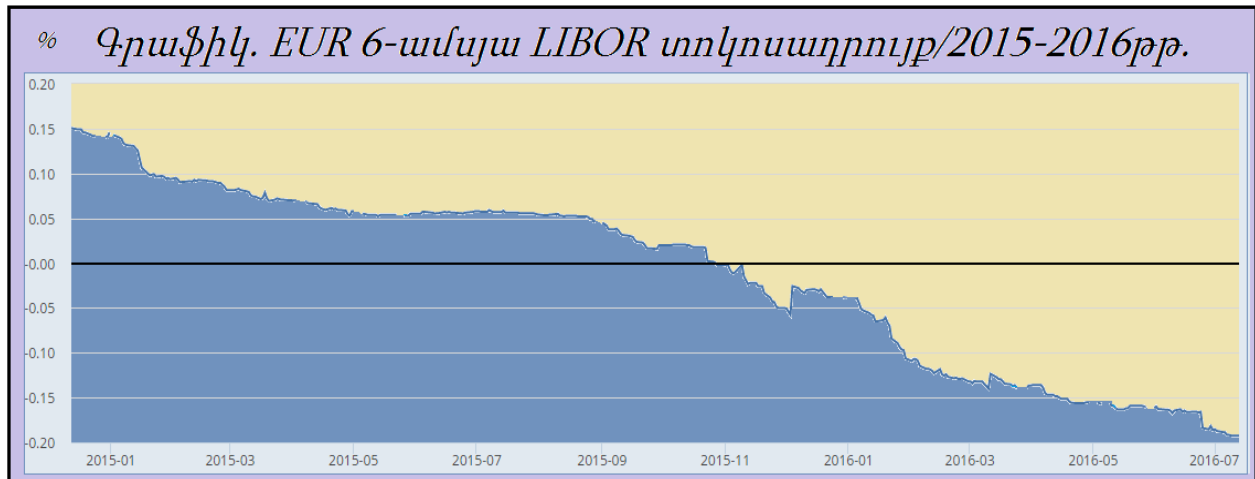
5.5%-ով նվազել են Credit Suisse բանկի բաժնետոմսերի գները, ինչի հետևանքով վերջիններս Deutsche Bank-ի արժեթղթերի հետ միասին դուրս են հանվել համաեվրոպական Euro Stoxx 50 ինդեքսի կազմից:

Կանխատեսումների համաձայն 2016թ. ընթացքում եվրոպական բանկային համակարգում շահույթը կնվազի 18%-ով, քանի որ բանկերը բանկային գործունեության երկու կարևորագույն ուղղություններից և ոչ մեկում չեն կարողանա



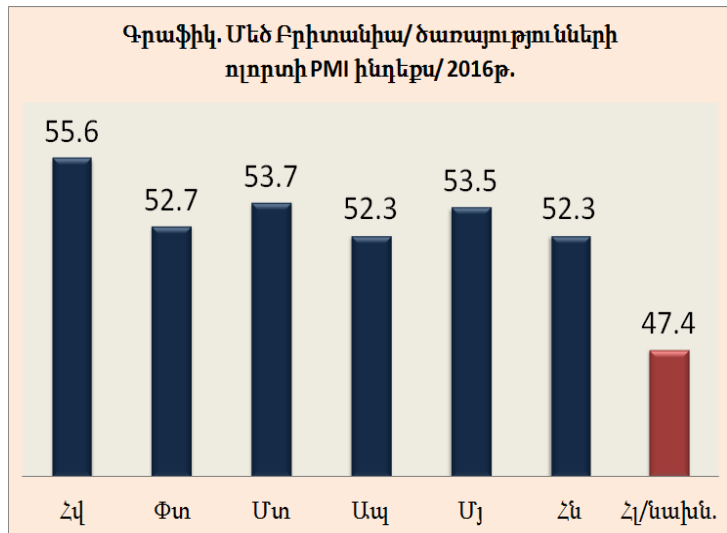
շահույթ ապահովել. մի կողմից ապահով պարտատոմսերի եկամտաբերությունն արդեն իսկ ծայրահեղ ցածր է կամ բացասական, մյուս կողմից արդեն մեծ չափերի հասնող չաշխատող վարկերի պայմաններում խախտվել է վարկավորման բնականոն գործընթացը: ԵԿԲ խթանող դրամավարկային քաղաքականության, բացասական տոկոսադրույքների կիրառման և

Brexit-ի հետևանքով բանկային համակարգում ստեղծված խնդիրների պայմաններում անկումներ է գրանցում եվրոյի LIBOR տոկոսադրույքը, մինչդեռ ԱՄՆ դոլարի LIBOR տոկոսադրույքն ընդհակառակը՝ շարունակում է աճել: Միջազգային նշանակություն



ունեցող և գրեթե ողջ աշխարհում տարաբնույթ պարտքային գործարքներ իրականացնելիս հիմք ընդունվող ԱՄՆ դոլարի 6-ամսյա LIBOR տոկոսադրույքն արդեն հուլիս ամսին 2009թ.-ից հետո առաջին անգամ հասել է 1%-ի սահմանը:

Հուլիսի 18-ի դրությամբ տոկոսադրույքը կազմում էր 1.0028%, ինչից հետո, շարունակելով աճել, արդեն հուլիսի 29-ի դրությամբ հասավ 1.1117%-ի, ինչը 0.1877 կետով գերազանցում է ամսվա սկզբին գրանցված արժեքը: Ամբողջ 2016թ. ընթացքում ԱՄՆ դոլարի 6-ամսյա LIBOR տոկոսադրույքն աճել է մոտ 0.26945 տոկոսային կետով: Նշենք, որ դեռ հունիս ամսին տոկոսադրույքն արդեն ԱՄՆ ՖՊՀ նիստից առաջ դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքի բարձրացման սպասումների ֆոնին կտրուկ աճելով խիստ մոտեցել էր 1%-ին, սակայն նիստից հետո, երբ պարզ դարձավ, որ ԴՎՔ տոկոսադրույքը չի փոփոխվել, սկսեցին գրանցվել LIBOR տոկոսադրույքի նվազումներ: Եվրոյի 6-ամսյա LIBOR տոկոսադրույքն արդեն իսկ 2015թ. հոկտեմբերից սկսել էր գրանցել բացասական արժեքներ, իսկ վերջին ամսվա ընթացքում ավելի նվազելով հուլիսի 29-ի դրությամբ հասել է -0.19343%-ի: Հուլիս ամսվա ընթացքում անկումներ են գրանցվել ԵՄ երկրների արդյունաբերության և ծառայությունների ոլորտներում: Ռեկորդային ցածր արժեքներ են գրանցել Մեծ



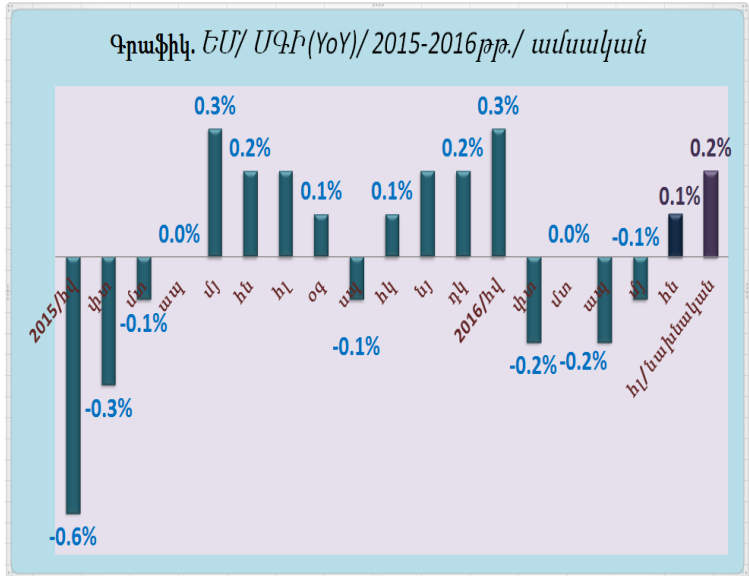
Բրիտանիայի թե՛ արդյունաբերության և թե՛ ծառայությունների ոլորտների PMI ինդեքսները: Մասնավորապես, ծառայությունների ոլորտի PMI ինդեքսի համար կանխատեսվում էր 48.9 գործակից, մինչդեռ փաստացի տվյալն ավելի վատ արդյունք ցույց տվեց՝ կազմելով 47.4: PMI ինդեքսներն արտահայտում են համապատասխան ոլորտում ակտիվության մակարդակը. 50-ից ցածր արժեքները խոսում են ոլորտում որոշակի պասիվացման մասին: Նշենք, որ վերջին տվյալներով գրանցվել էր ծառայությունների ոլորտի PMI ինդեքսի 52.3 արժեք, իսկ հուլիս ամսվա ընթացքում գրանցված 47.4 արժեքն 2009թ-ից հետո գրանցված նվազագույն ցուցանիշն է:

Արդյունաբերության ոլորտի PMI ինդեքսը գրանցել է 48.2 արժեք, ինչը ինդեքսի՝ 2013թ. մարտ ամսից հետո գրանցված նվազագույն արժեքն է: Մինչ Brexit-ը՝ հունիս ամսվա համար հաշվարկված

արդյունաբերության ոլորտի PMI ինդեքսը կազմել էր 52.1 գործակից: Փաստորեն, երկու ոլորտների համար կանխատեսվում էր Brexit-ի

հետևանքով ակտիվության նվազում, սակայն ծառայությունների ոլորտում իրավիճակը հրապարակված նախնական տվյալների համաձայն շատ ավելի վատ է, քան սպասվում էր: Որոշակի պասիվացում է գրանցվել նաև Իտալիայի և Իսպանիայի արդյունաբերության ոլորտներում. PMI ինդեքսներն այս երկու երկրներում գրանցել են համապատասխանաբար 51.2 և 51 գործակից նախկին 53.5-ի և 52.2-ի փոխարեն: Հուլիս ամսվա ընթացքում որոշակի առաջընթաց է գրանցվել Գերմանիայի թեթև արդյունաբերության ոլորտում. PMI ինդեքսն այստեղ հուլիս ամսվա ընթացքում կազմել է 53.8 գործակից նախկին 53.7-ի փոխարեն: Ընդհանուր ԵՄ համար հաշվարկված ընդհանրական Composite PMI ինդեքսը հուլիսին գրանցել է 52 արժեք այն դեպքում, երբ նախորդ ամիս գրանցվել էր 51.9 արժեք և որևէ փոփոխություն չէր կանխատեսվում:

Նախնական տվյալների համաձայն հուլիս ամսվա ընթացքում ԵՄ տարածքում տարեկան գնաճը կազմել է 0.2%՝ նախորդ 0.1%-ի փոխարեն: Փաստորեն արդեն, չնայած Brexit-ի հետևանքով առաջ եկած մի շարք տնտեսական խնդիրներին, ԵՄ տարածքում ցածր գնաճային միջավայրն աստիճանաբար հաղթահարվում է: Արդեն հայտնի են նաև հունիս ամսվա ընթացքում Մեծ Բրիտանիայում գների փոփոխության տվյալները: 2016թ. հունիսին 2015թ. նույն ամսվա համեմատ սպառողական գները



Մեծ Բրիտանիայում աճել են 0.5%-ով այն դեպքում, երբ նախորդ ամիս գրանցվել էր 0.3% գնաճ և կանխատեսվում էր գների ընդամենը 0.4% աճ: Նշենք, որ սա 2015թ. հունվարից հետո գրանցված տարեկան գնաճի երկրորդ բարձր ցուցանիշն է (0.5% տարեկան գնաճ էր գրանցվել նաև 2016թ. ապրիլին): Ամսական կտրվածքով (MoM) ՍԳԻ-ն համապատասխանում է նախորդ ամսվա և կանխատեսվող 0.2% արժեքին: Առանց սեզոնային մեծ տատանումներ ունեցող սննդի և էներգակիրների գների հաշվարկվող ՍԳԻ Core ինդեքսը հունիս ամսին կազմել է 1.4%՝ նախկին 1.2%-ի փոխարեն:

Թե՛ նախորդ ամսվա ցուցանիշից և թե՛ կանխատեսումից ավելին է եղել մանրածախ առևտրի գների տարեկան և ամսական աճը՝ կազմելով համապատասխանաբար 1.6% (նախկին 1.4%-ի փոխարեն) և 0.4% (նախկին 0.3%-ի փոխարեն):

Արդյունաբերողների գումարների և վաճառքների գների PPI ինդեքսները թե՛ տարեկան և թե՛ ամսական կտրվածքով հունիս ամսին գրանցել են կանխատեսվածից դրական արժեքներ, ինչը խոսում է դեֆլյացիոն ռիսկերի որոշակի զսպման մասին:

Նշենք, որ հուլիսի 21-ին կայացած հերթական նիստի ժամանակ ԵԿԲ-ն որոշեց դրամավարկային քաղաքականության հիմնական տոկոսադրույքը պահպանել 0% մակարդակում, իսկ ավանդադրման տոկոսադրույքը՝ -0.4% մակարդակում: Չնայած, որ կանխատեսումների համաձայն դրամավարկային քաղաքականության որևէ փոփոխություն չէր սպասվում՝ այնուամենայնիվ ԵՄ հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշների տվյալները խոսում էին նախորդ նիստից հետո առավելապես բացասական տեղաշարժերի մասին: Սակայն, արդեն իսկ նիստից հետո ԵԿԲ նախագահի՝ Մ. Դրագիի ելույթում տնտեսական հետագա զարգացումների հետ կապված առավելապես օպտիմիստական տրամադրվածություն էր նկատվում: Ըստ նրա՝ Brexit-ն ավելացրել է տնտեսական անորոշությունները, սակայն սպասվում է ԵՄ տնտեսության աստիճանական վերականգնում: Ինչ վերաբերում է ԴՎՔ անփոփոխ թողնելուն՝ Դրագին նշել էր, որ դեռևս առկա տեղեկատվությունը որոշում կայացնելու համար բավարար չէ: Այժմ արդեն նոր հրապարակված նախնական տվյալներով տարվա երկրորդ եռամսյակում ՀՆԱ եռամսյակային աճը կազմել է ընդամենը 0.3% (նախկինը՝ 0.6%), իսկ տարեկան YoY աճը՝ 1.6% (նախկինը՝ 1.7%): Նշենք, որ ՀՆԱ տարեկան աճի համար կանխատեսվում էր ընդամենը 1.5% արժեք: Հունիսին ԵՄ տարածքում գործազրկության մակարդակն ինչպես և նախորդ ամսին կազմել է 10.1%:

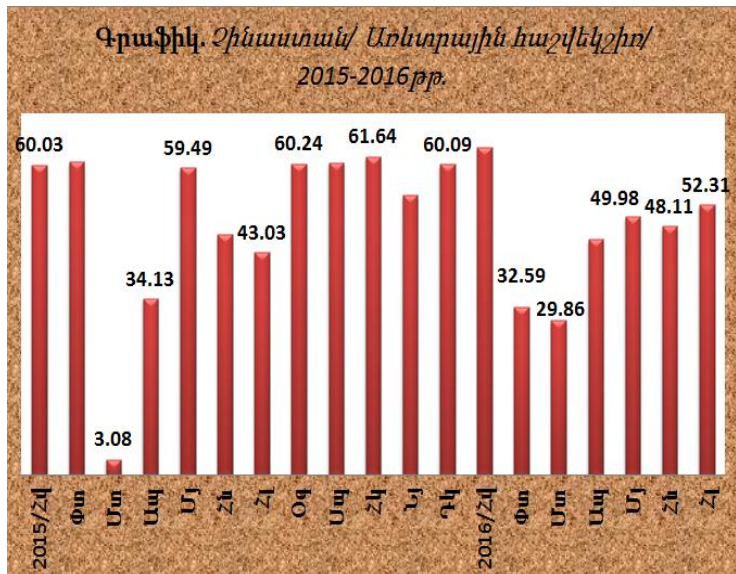
Տնտեսական հետազոտությունների գերմանական կենտրոնի (ZEW) հաշվարկներով ԵՄ խոշորագույն տնտեսությամբ երկրի՝ Գերմանիայի ընթացիկ տնտեսական պայմանների ZEW ինդեքսը կազմել է 49.8 գործակից նախկին 54.4-ի փոխարեն: Ինդեքսը հաշվարկվում է խոշոր արդյունաբերական ձեռնարկությունների,

բանկերի և ապահովագրական կազմակերպությունների ֆինանսական վերլուծաբանների հարցման արդյունքում և արտահայտում է առաջիկա 6 ամիսների ընթացքում երկրի տնտեսական աճի հետ կապված վերջիններիս սպասումները: Գերմանիայի տնտեսական տրամադրվածությունների ZEW ինդեքսը, որը հաշվարկվում է՝ հիմնվելով մոտ 350 ներդրողների և վերլուծաբանների հարցումների վրա, գրանցել է -6.8 գործակից: Ինդեքսի բացասական արժեքները վկայում են առկա բացասական տրամադրվածությունների մասին: Նշենք, որ դեռ հունիս ամսվա ընթացքում ինդեքսը կազմել էր +19.2 և հուլիսի համար կանխատեսվում էր +9 արժեք: Չնայած, որ արդեն իսկ կանխատեսվում էր դրական տրամադրվածությունների որոշակի թուլացում՝ փաստացի տվյալը ցույց տվեց, որ իրականում ներդրողները շատ ավելի բացասական սպասումներ ունեն:

Զգալիորեն վատթարացել են նաև ընդհանուր ԵՄ տնտեսության համար տնտեսական տրամադրվածությունները: ԵՄ տնտեսության համար հուլիս ամսին հաշվարկված տնտեսական տրամադրվածությունների ZEW ինդեքսը նախորդ ամսվա +20.2 գործակցից արդեն նվազել է մինչև -14.7:

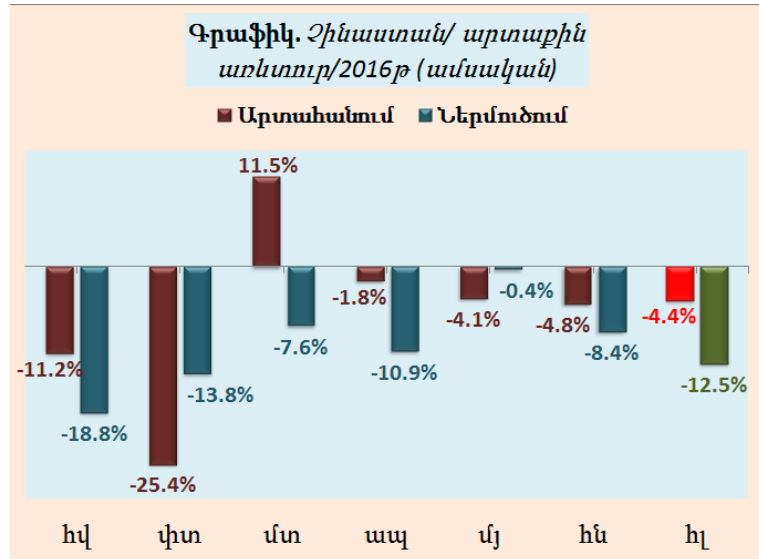
Չինաստան

2016թ. երկրորդ եռամսյակում Չինաստանի ՀՆԱ տարեկան (YoY) աճը կազմել է 6.7%, ինչը համապատասխանում է տարվա առաջին եռամսյակում գրանցված տարեկան աճի ցուցանիշին: Նշենք, որ արդեն 2014թ. երկրորդ եռամսյակից սկսած բոլոր եռամսյակներում անընդմեջ գրանցվում է ՀՆԱ տարեկան աճի տեմպերի նվազում: Եռամսյակային (QoQ) կտրվածքով ՀՆԱ աճը երկրորդ եռամսյակում գերազանցել է ինչպես 2016թ. առաջին եռամսյակի (1.1%), այնպես էլ 2015թ. 4-րդ եռամսյակի (1.6%) ՀՆԱ աճին՝ կազմելով 1.8%: Փաստորեն, չնայած եռամսյակային կտրվածքով տարվա առաջին երեք ամիսների համեմատ գրանցվել է զգալի առաջընթաց, այնուամենայնիվ տարեկան կտրվածքով երկրի տնտեսական աճի ցուցանիշը դեռևս գտնվում է ռեկորդային ցածր մակարդակում: Հուլիս ամսվա ընթացքում մոտ 4.2 մլրդ ԱՄՆ



դոլարով աճել է Չինաստանի առևտրային հաշվեկշռի դրական սաղոն՝ հասնելով 52.31 ԱՄՆ դոլարի: Դրական սաղոն գերազանցել է հունիս ամսվա 48.1 մլրդ դոլար ցուցանիշը՝ գրանցելով հունվարից հետո դիտված առավելագույն արժեքը:

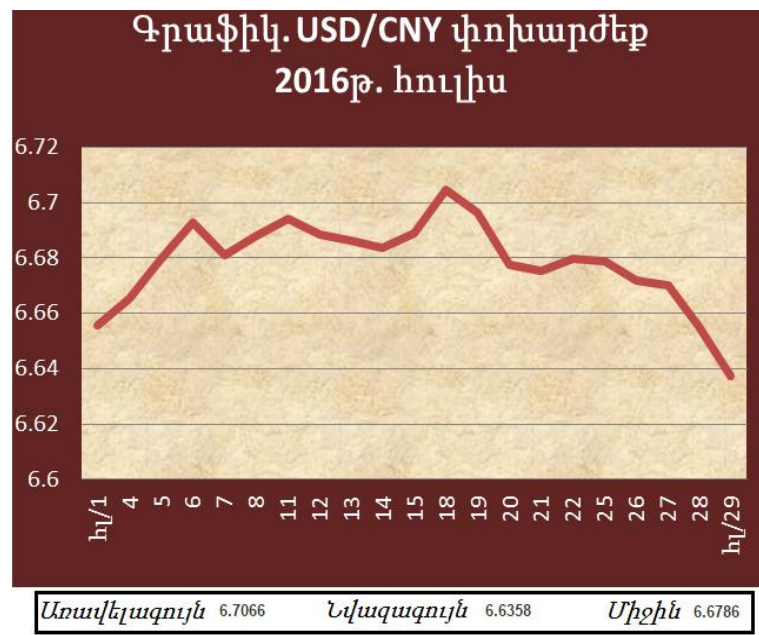
Հուլիս ամսին երկրի արտահանման ծավալները դոլարային



արտահայտությամբ նախորդ տարվա նույն ամսվա նկատմամբ կրճատվել են 4.4%-ով (YoY)՝ գերազանցելով սպասված 3%-ով նվազման սպասումները և մատնանշելով հետքերսիթյան ժամանակաշրջանում գլոբալ պահանջարկի կրճատումը: Ներմուծման ծավալները նվազել են 12.5%-ով՝ գերազանցելով 7%-ով նվազման սպասումները: Վերջինս 2016թ փետրվարից (13.8% YoY) հետո գրանցված առավելագույն անկման ցուցանիշն է: Հունիս ամսին արտահանումը նվազել էր 4.8%-ով (YoY), ներմուծումը՝ 8.4%-ով (YoY): Ներմուծման ծավալների կրճատման արագացող տեմպերը խոսում են ներքին զուսպ պահանջարկի մասին՝ անկախ տնտեսության խթանմանն ուղղված պետական միջոցառումներից:

Հուլիսին արտաքին առևտրի ծավալները կրճատվել են 7.9%-ով՝ կազմելով

317.2 մլրդ ԱՄՆ դոլար: Նշենք, որ ապրիլ ամսին Չինաստանի Պետական խորհուրդը որոշում էր կայացրել արտաքին առևտրի խթանման միջոցառումներ ձեռնարկելու վերաբերյալ՝ այդ թվում արտահանման վարկերի ապահովագրության և արտահանողների հարկերի վերադարձման ընդլայնումը:



Հուլիս ամսվա ընթացքում չինական յուանի անկումն ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ կազմել է մոտ -0.27%, ընդ որում ամսվա

ընթացքում գրանցվել են 6.70 առավելագույն, 6.63 նվազագույն արժեքներ, իսկ ամսվա միջին փոխարժեքը կազմել է 6.67:

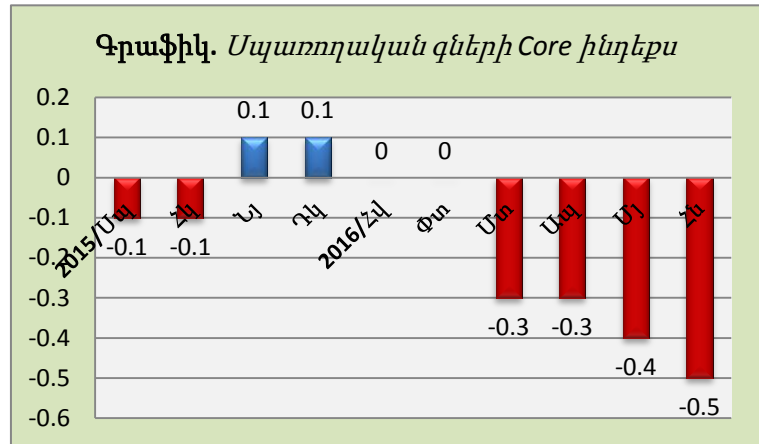
Հուլիս ամսվա ընթացքում շարունակելով նվազել՝ արդեն սահմանային 50 արժեքը հատել է Չինաստանի արդյունաբերության ոլորտի PMI ինդեքսը (49.9): Ինդեքսի 50-ից ցածր արժեքը վկայում է նշված ոլորտում որոշակի պասիվության մասին:

Վերջին մի քանի ամիսների ընթացքում չինական կազմակերպություններն ավելացրել են լեռնահանքային արդյունաբերության ոլորտի ձեռնարկությունների ակտիվների ձեռքբերման ծավալները: 2016թ. առաջին կիսամյակի ընթացքում չինական կազմակերպությունների կողմից ձեռք են բերվել լեռնահանքային ոլորտի մոտ 4.49 մլրդ ԱՄՆ դոլար ընդհանուր ծավալով արտաքին ակտիվներ, ինչը մոտ 18.2%-ով գերազանցում է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի ցուցանիշին (3.8 մլրդ դոլար): Ակտիվներն առավելապես ձեռք են բերվել Աֆրիկայից և Լատինական Ամերիկայից: Ընդհանուր առմամբ վերջին 1.5 տարվա ընթացքում չինական կազմակերպությունները արտասահմանյան հանքերի ձեռքբերման համար իրականացված 22 գործարքների համար ծախսել են ռեկորդային 8.7 մլրդ ԱՄՆ դոլար, ինչը 4 անգամ գերազանցում է ԱՄՆ կողմից արտասահմանյան լեռնահանքային ակտիվների ձեռքբերման ծավալները:

Չինաստանի Արդյունաբերության և տեղեկատվական տեխնոլոգիաների նախարարության (MIIT) տվյալներով սպասվում է, որ 2020թ. ընթացքում ոսկու աշխարհի խոշորագույն սպառող Չինաստանի կողմից ոսկու սպառման ծավալները կհասնեն 1200 տոննայի, ինչը զգալիորեն կավելացնի ոսկու ներմուծման ծավալները, քանի որ ներքին արտադրությունը չի կարողանա ծածկել պահանջարկը: 2016թ. առաջին եռամսյակում Չինաստանում ոսկու ներմուծման ծավալները կազմել են մոտ 25.9 մլրդ ԱՄՆ դոլար, ինչը 14.9%-ով զիջում է 2015թ. նույն ժամանակահատվածի ցուցանիշին: Ոսկու ներմուծման ծավալները Շվեյցարիայից, Հարավային Աֆրիկայից և Ավստրալիայից առաջին եռամսյակում նվազել են համապատասխանաբար 30.5%-ով 23.1%-ով և 31.5%-ով: 2016թ. հունիս ամսվա ընթացքում Չինաստանում ոսկու ներմուծման ընդհանուր ծավալը կազմել է 83,042 տոննա: 2016թ. երկրորդ եռամսյակում ոսկու համաշխարհային շուկայում գրանցվել է 96 տոննա ֆիզիկական ոսկու ավելցուկ՝ կապված վերջինիս նկատմամբ ասիական պահանջարկի նվազմամբ, սակայն միննույն ժամանակ գրանցվել է ոսկու նկատմամբ ներդրումային պահանջարկի աճ:

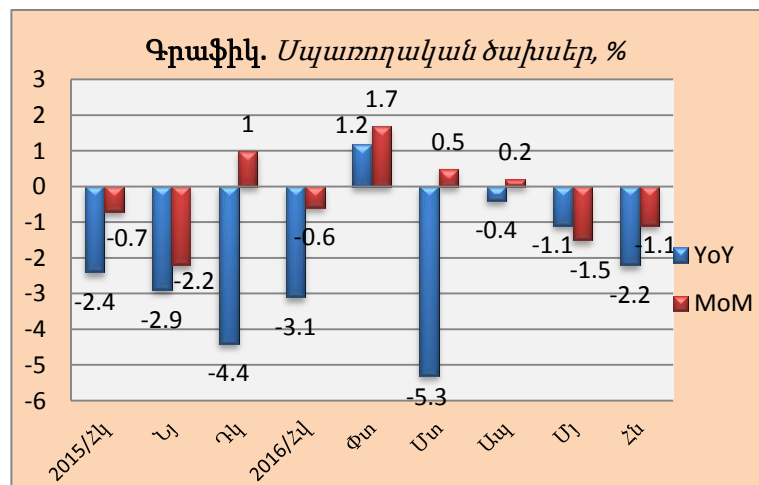
Ճապոնիա

Ամսվա ընթացքում Ճապոնիայի տնտեսության վերաբերյալ հրապարակված վիճակագրությունն առավելապես մատնանշում է երկրի տնտեսության ոչ այնքան բարվոք վիճակին: Տնտեսությունում պահպանվում է ճգնաժամային իրադրությունը, ինչն արտացոլող գործոններից է երկրում առկա դեֆյացիոն միջավայրը: Հրապարակված վերջին տվյալների համաձայն անկախ երկրի աշխատանքի շուկայում իրավիճակի բարելավումից, գների մակարդակը հուլիս ամսին 2013թ հունիսից հետո անկման ամենամեծ ցուցանիշն է գրանցել: Մինևույն ժամանակ, սպառման ծավալները պահպանվել են ցածր մակարդակում:



Հունիս ամսին գործազրկության մակարդակը երկրում մայիսյան 3.2%-ից նվազել է մինչև 3.1%: Աշխատատեղեր/աշխատանքի դիմումներ հարաբերակցություններ երկրում նախորդ 1.36-ից աճել է մինչև 1.37, այսինքն՝ 100 դիմորդին բաժին է ընկնում 137 թափուր աշխատատեղ: Սա 1991թ-ից հետո գրանցված լավագույն ցուցանիշն է, ինչը աշխատանքի շուկայի առողջացման նշան է: Թեև ակնկալվում էր, որ աշխատանքի շուկայի բարելավումը կնպաստի ինֆլացիայի աճին, սակայն վերջին տարիներին աշխատավարձերի մակարդակը երկրում աճել է չափազանց զուսպ տեմպերով: Հունիս ամսին, սակայն, Ճապոնիայի սպառողական գների Core ինդեքսը, որը չի ներառում սննդամթերքի գները, նախորդ տարվա նույն ամսվա նկատմամբ նվազել է 0.5%-ով (YoY)՝ 0.1 կետով խորանալով նախորդ ամսվա ցուցանիշի նկատմամբ:

Սպառողական ծախսերը երկրում հունիս ամսին տարեկան կտրվածքով նվազել են 2.2%-ով(YoY):



Նվազող դինամիկան շարունակվում է չորրորդ ամիսը շարունակ: Ամսական կտրվածքով անկումը կազմել է 1.1%՝ հաջորդելով մայիսյան 1.5% անկմանը (MoM):

Ծախսերի կրճատումը մեծապես տեղի է ունեցել կոմունալ ծառայությունների, կրթության և տրանսպորտի վրա կատարվող ծախսերի նվազման հետևանքով: Նախորդ ամիսներին իենի արժևորումն ու ֆոնդային շուկայում գրանցված անկումները բացասաբար անդրադարձան սպառողական տրամադրվածությունների վրա:

Գնաճի ցուցանիշների վրա զսպող ազդեցություն են ունեցել նաև էներգակիրների ցածր գները:

Չորրորդ ամիսը շարունակ ճապոնիայում կրճատվում են մանրածախ առևտրի ծավալները: Էկոնոմիկայի, առևտրի և արդյունաբերության նախարարության տվյալներով հունիսին տարեկան կտրվածքով անկումը կազմել է 1.4%(YoY), մինչդեռ նախորդ ամսվա նկատմամբ 0.2%(MoM) աճ է գրանցվել:

Միևնույն ժամանակ, արդյունաբերական արտադրանքի ծավալները երկրում հունիսին, նախնական գնահատականների համաձայն, ավելացել են 1.9%-ով (MoM)՝ հաջորդելով 2.6% անկմանը: Արդյունաբերության նախարարության գնահատականների համաձայն, աճը տեղի է ունեցել այս տարվա ապրիլին տեղի ունեցած երկրաշարժից հետո արդյունաբերության որոշ ոլորտների, այդ թվում՝ տրանսպորտային միջոցների արտադրության վերականգնմամբ, իսկ հուլիս և օգոստոս ամիսներին աճը կպահպանվի՝ կազմելով 2.4% և 2.3% համապատասխանաբար:

Ճապոնիայի Բանկը երկօրյա նիստի արդյունքում՝ հուլիսի 29-ին հայտարարեց ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքն անփոփոխ՝ -0.1% մակարդակում թողնելու մասին: Դրան զուգահեռ, Բանկը հայտարարեց ETF (exchange-traded funds) ֆոնդերի առքի ծավալների որոշակի մեծացման մասին՝ տարեկան աճի տեմպը 3.3տրլն իենից հասցնելով 6տրլն-ի, սակայն պետական պարտատոմսերի գնումների ծրագրի ծավալն ու փողի բազայի նպատակային մակարդակը մնացին անփոփոխ (80տրլն իեն): Ընդ որում, որպես Բանկի խթանող ԴՎՔ թեթևակի ընդլայնման պատճառ նշվեց Brexit-ը, որպես համաշխարհային տնտեսությունում առկա անորոշությունների հիմնական աղբյուր: Բանկի ներկայացուցիչներից շատերը մինչ այդ արտահայտում էին այն կարծիքը, որ նախընտրելի է խթանող միջոցների ձեռնարկման հետաձգումը՝ հիմնավորելով, որ հարկաբյուջետային խթանման կիրառվելիք փաթեթը, ինչպես նաև վաճառքների հարկի բարձրացման հետաձգումը կխթանեն տնտեսական աճն ու կբարելավեն գնաճի նպատակային 2% մակարդակին հասնելու հեռանկարները:

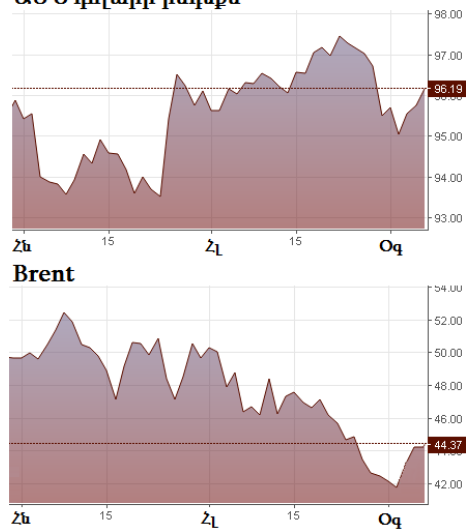
Մի քանի օր անց՝ օգոստոսի 2-ին, Ճապոնիայի կառավարությունը հաստատեց տնտեսական խթանման ֆիսկալ միջոցառումների 28.1 տրլն իեն (274մլրդ ԱՄՆ դոլար) ծավալով փաթեթ: Վերջինիս կիրառման նպատակը մասնավոր պահանջարկի

աճի միջոցով տնտեսական աճի խթանումն է: Երկրի կառավարության գնահատականների համաձայն խթանման միջոցառումների կիրառումը մոտակա մի քանի տարիներին կհանգեցնի իրական ՀՆԱ-ի 1.3% աճին: Թեև փաթեթի ընդհանուր արժեքը 28.1 տրլն իեն է, վերջինս ներառում է գումարներ պետություն-մասնավոր հատված համագործակցության շրջանակներում, ինչպես նաև գումարներ, որոնք ուղղակիորեն պետական հատկացումներ չեն, ինչը նշանակում է, որ փաթեթի կիրառման ազդեցությունը տնտեսական աճի վրա անմիջապես չի զգացվի: Կիրականացվի 6 տրլն իեն (59 մլրդ դոլար) արժողությամբ վարկային ծրագիր, որի շրջանակներում կտրամադրվեն մատչելի պետական վարկեր, որոնց գումարը, սակայն, ներառված չէ պետական բյուջեի մեջ: Անմիջապես պետական միջոցների հաշվին ֆիսկալ խթանման չափը կազմելու է 7.5 տրլն իեն՝ կենտրոնական և տեղական կառավարման մարմինների կողմից ծախսերի տեսքով: Վերջինս չարդարացրեց շուկայի մասնակիցների սպասելիքները: Նշենք, որ մինչ փաթեթի հաստատումը առկա էին մտավախություններ, որ երկրի կառավարությունը տնտեսության խթանման միջոցառումների համար կտրամադրի ընդամենը 7տրլն իեն: Այս պարագայում, նշվում էր, որ Ճապոնիայի Բանկի վրա տոկոսադրույքների նվազեցման ուղղությամբ ճնշումը կմեծանա:

Ապրանքային շուկա

Նավթ: ՕՊԵԿ-ի անդամ երկրները շարունակում են նավթի արդյունահանման ծավալների ավելացման գործընթացը: Համաշխարհային շուկա նավթի մատակարարման օրական ծավալները հասել են 33.41մլն բարելի: Արդյունահանման ծավալների աճը մեծապես խթանվեց Ինդոնեզիայի և Գաբոնի՝ ՕՊԵԿ-ի կազմ վերադառնալու հաշվին: Չնայած, կարտելի մյուս անդամները, հատկապես՝ Սաուդյան Արաբիան, նույնպես իրենց արդյունահանման ծավալները հասցրել են 1997թ-ից հետո գրանցված մաքսիմումին: Միննույն ժամանակ, Չինաստանի բենզինի և դիզելային վառելիքի շուկայում դիտվում է ավելցուկ՝ գույքերը համաշխարհային շուկայում գների աճը:

Գրաֆիկ. ՄՄՆ դոլարի ինդեքսի և Brent տեսակի նավթի գնի դինամիկա. հն-հյ 2016 ՄՄՆ դոլարի ինդեքս



Վերջին երկու ամսում նավթի շուկայում գների անկման պատճառ հանդիսացավ ոչ միայն արդյունահանման ծավալների աճն, այլև ԱՄՆ դոլարի դիրքերի ավելի քան 2% ամրապնդումը: Իսկ հուլիսի 29-ին ԱՄՆ ՀՆԱ-ի ցածր ցուցանիշի հրապարակման ֆոնին (1.2% աճ սպասված 2.6%-ի փոխարեն) դոլարի դիրքերի անկումը հանգեցրեց նավթի գների կտրուկ աճին՝ մոտ 5%: Արդյունքում Brent տեսակի նավթի բարելի գինը հասավ 43.8 դոլարի: Այսինքն, դինամիկան ցույց է տալիս, որ նավթի շուկայում գնագոյացման վրա առանցքային ազդեցություն ունեցող գործոնն ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքն է: Արդյունքում, ամսվա սկզբից մոտ 20% անկում գրանցելուց հետո նավթի համաշխարհային շուկայում գները օգոստոս ամսվա առաջին երկու օրերի ընթացքում 6%-ոց աճ են գրանցել: Ընդ որում, օգոստոսի առաջին օրերին գրանցված տատանողականության պատճառները միայնացից լիովին տարբերվում են՝

Գրաֆիկ. Brent տեսակի նավթի գնի դինամիկա. 29 հուլիս - 4օգոստոս



հայտարարություններ, կան հրապարակված տնտեսական վիճակագրություն: Օգոստոսի 1-ին Նավթի գների նվազմանը նպաստեց Լիբիայի Ազգային նավթային կորպորացիայի հայտարարությունը մոտակա 2 շաբաթների ընթացքում նավթի օրական արդյունահանման ընթացիկ 400հզ բարել ծավալը մինչև 550հզ բարել ավելացնելու մասին: Իսկ մինչև տարվա վերջ այս ցուցանիշը նախատեսվում է հասցնել 900հզ-ի: Օգոստոսի 2-ին ԱՄՆ նավթի պաշտոնական պաշարների տվյալների հրապարակման նախաշեմին շուկայի մասնակիցների շրջանում շուկայում ավելցուկի վերաբերյալ մտահոգությունները և ԱՄՆ արժեթղթերի շուկայում աճը նավթի գները նվազեցրին 0.8%-ով: Իսկ օգոստոսի 3-ից 4-ը նավթի գները մոտ 6%-ով աճեցին՝ հասնելով բարելի դիմաց 44.1 դոլար արժեքին: Վերջինս խթանվեց ԱՄՆ-ում բենզինի պաշարների սպասվածից ավելի կրճատման հաշվին՝ 3.3մլն բարելով սպասված 0.2մլն-ի փոխարեն: Բացի այդ, որոշ թրեյդերներ մատնանշում են մեծ քանակությամբ կարճ դիրքերի առկայությանը, որն ի վերջո

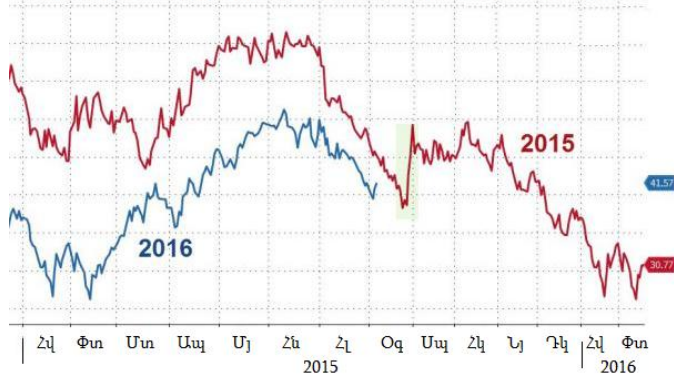
Գրաֆիկ. Նավթի նկատմամբ կարճ դիրքեր



հանգեցնում է հակադարձ դինամիկայի. խոշոր խաղացողները սկսում են ընդհանուր հոսքին հակառակ «խաղալ»՝ մյուսներին ստիպելով փակել բաց դիրքերը: Վերջինս, իր հերթին, հանգեցնում է գնանշումների աճին:

Բացի այդ, ներկայումս հարմար պայմաններ են ձևավորվել ֆիզիկական նավթի շուկայում սպեկուլյացիաների համար. նավթային կոնտանգոն՝ երկարաժամկետ և կարճաժամկետ ֆյուչերսների միջև գնային տարբերությունը գերազանցում է նավթի պահպանման համար վարձակալվող տանկերների վարձավճարը: Այսինքն՝ նավթի առքն ու պահպանումը տանկերներում հետագայում առավել բարձր գնով այն վաճառելու նպատակով տնտեսապես հիմնավորված է: Շահույթը թեև ահռելի չէ, սակայն երաշխավորված է: Չնայած այս գործոնը ժամանակավոր բնույթի է, սակայն, խթանելով նավթի առքը, հանգեցնում է վերջինիս գների աճին:

Գրաֆիկ. Նավթի գների դինամիկա. 2015-2016թթ



Նկատենք նաև, որ ինչպես 2015թ, 2016թ ևս տարվա առաջին կեսին նավթի գները աճ են գրանցել, այնուհետև անցել անկման: 2015թ անկման դինամիկան կտրուկ աճի վերածվեց օգոստոս ամսին, երբ օպցիոններով մանիպուլյացիաների հետևանքով նավթի գները մի քանի օրվա մեջ 30% աճ գրանցեցին: Այս տարի ևս նկատվում է նման միտում: Օգոստոսի առաջին օրերին նավթի գներն արդեն 6% աճ են գրանցել: Այսինքն, առկա է 2015թ դինամիկայի կրկնության հավանականություն:

Ոսկի: Շուկայի մասնակիցների շրջանում Brexit-ի հնարավոր հետևանքների հետ կապված մտահոգությունների ֆոնին ռիսկի ախորժակի զսպումը հուլիսի 23-ին կայացած բրիտանական հանրաքվեից հետո հանգեցրեց ոսկու նկատմամբ պահանջարկի աճին՝ խթանելով վերջինիս գների աճը: Ոսկու գինը հասավ վերջին երկու տարիների առավելագույն արժեքներին՝ 1366 ԱՄՆ դոլար ունցիայի դիմաց: Բրիտանական հանրաքվեի անսպասելի արդյունքներից հետո շուկայի մասնակիցները միաժամանակ սկսեցին գնել և՛ ոսկի և՛ ԱՄՆ դոլար, քանի որ երկու ակտիվներն էլ համարվում են առավել հուսալի և թույլ են տալիս շուկայում բարձր տատանողականության պայմաններում հնարավորինս խուսափել կորուստներից:

Հուլիս ամսվա երկրորդ տասնօրյակում, սակայն, Brexit-ի հնարավոր հետևանքները զսպելու նպատակով կենտրոնական բանկերի կողմից խթանող միջոցառումների իրականացման պատրաստակամության վերաբերյալ արված հայտարարությունների ֆոնին ներդրողների շրջանում ռիսկի ախորժակի աճը հանգեցրեց ոսկու շուկայի պասիվացմանը: Արդյունքում, շուկայում աճի դինամիկան փոխարինվեց կայուն նվազմամբ՝ անկումը հասնելով 4%-ի: ԱՄՆ դոլարը շարունակում էր պահպանել այլ արժույթների նկատմամբ իր բարձր դիրքերը, ֆոնդային շուկան գտնվում էր իր պատմական մաքսիմումում, ինչը զսպող ազդեցություն է ունենում ոսկու գների վրա: Բացի այդ, ոսկու գնանշումների վրա ազդում էր նաև շահույթի ֆիքսացիան, որը հաջորդեց 2016թ առաջին կիսամյակում ոսկու գների աճի երկարատև շրջանին:

Գրաֆիկ. Ոսկու գնի դինամիկա. հուլիս 2016



Շուկայի մասնակիցների շրջանում ռիսկի ախորժակի աճի ֆոնին հուլիսի երկրորդ տասնօրյակում ոսկու շուկայում գների կայուն անկման դինամիկան հուլիսի երկրորդ կեսից կրկին փոխարինվեց աճով: Վերջինիս համար հզոր խթան հանդիսացավ ԱՄՆ-ում տնտեսական իրադարձությունների հետևանքով դոլարի դիրքերի թուլացումը: Մասնավորապես, հուլիսի 26-27-ին տեղի ունեցած նիստի արդյունքում ԴՊՀ-ն իր ԴՎՔ բազային՝ Դաշնային ֆոնդերի տոկոսադրույքը (Federal Funds Rate) թողեց անփոփոխ՝ 0.25-0.5% միջակայքում: Իսկ հուլիսի 29-ին ԱՄՆ Կոմերցիայի դեպարտամենտի Տնտեսական վերլուծությունների բյուրոյի կողմից հրապարակվեցին ԱՄՆ ՀՆԱ-ի վերանայված ցուցանիշները: Վերջիններիս համաձայն՝ 2016թ երկրորդ եռամսյակում ԱՄՆ իրական ՀՆԱ-ի աճը կազմել է 1.2% (QoQ), ինչը գրեթե կրկնակի զիջում է այս ցուցանիշի վերաբերյալ եղած սպասումները: Իսկ տարվա առաջին եռամսյակում ՀՆԱ-ի աճի գրանցված ցուցանիշը վերանայվել է՝ 1.1%-ից նվազեցվելով մինչև 0.8%:

Այս ֆոնին ԱՄՆ դոլարի ինդեքսը հուլիսի 27-ից օգոստոսի 2-ն ընկած ժամանակահատվածում նվազել է 2.3%-ով՝ նույն ժամանակաշրջանում հանգեցնելով ոսկու գների աճին: Ոսկու մեկ ունցիայի գինը 1319 դոլարից հասավ 1365-ի՝ ավելանալով 3.5%-ով:

Օգոստոսի 2-4-ն ընկած ժամանակահատվածում ԱՄՆ աշխատանքի շուկայում զբաղվածության մակարդակի վերաբերյալ ցուցանիշների սպասումների ֆոնին դոլարի դիրքերի ամրապնդման արդյունքում ոսկու գինը մոտ 1%-ով նվազեց՝ մեկ ունցիայի դիմաց հասնելով 1350.7 դոլարի: Սակայն հուլիսի 4-ին Անգլիայի Բանկի կողմից ԴՎՔ տոկոսադրույքը 0.25 կետով նվազեցնելու արդյունքում (0.5%-ից 0.25%), ինչպես նաև ԱՄՆ աշխատաշուկայի վերաբերյալ տվյալների սպասումների ֆոնին շուկայի մասնակիցների շրջանում աճեց ոսկու՝ որպես առավել հուսալի ակտիվի նկատմամբ պահանջարկը: Ոսկու ունցիայի գինն աճեց մոտ 1%-ով:

Ոսկու համաշխարհային խորհրդի հաշվետվության մեջ նշվում է, որ 2016թ առաջին քառորդում դեպի ոսկյա ֆոնդեր թանկարժեք մետաղի ներհոսքը կազմել է 363.7 տոննա: Ընդ որում, նշված եռամսյակի ընթացքում ոսկյա ֆոնդեր ոսկու ներհոսքը գերազանցել է նախորդ երկու տարիների ընթացքում միասին ոսկու ամբողջ արտահոսքին: GFMS խորհրդատվական-հետազոտական ընկերության տվյալներով 2016թ երկրորդ քառորդում ֆիզիկական ոսկու նկատմամբ պահանջարկը հասել է վերջին յոթ տարիների իր մինիմումին ասիական երկրների տեղական արժույթներով ոսկու գների կտրուկ աճի հետևանքով: Միևնույն ժամանակ, ETF ֆոնդերում ոսկու պաշարներն աճել են մինչև 568 տոննա, ինչը փոխհատուցեց ֆիզիկական պահանջարկի անկումը:

Որպես առաջիկայում ոսկու գնի աճին նպաստող հնարավոր գործոն կարելի է դիտարկել նաև ընթացիկ տարվա նոյեմբերին ԱՄՆ-ում կայանալիք նախագահական ընտրությունները. հնարավոր է անորոշությունների և հավանական ռիսկերի պայմաններում աճի ոսկու նկատմամբ պահանջարկը, ինչպես օրինակ՝ եղավ 2000թ. ընտրությունների ժամանակ: ԱՄՆ ԴՊՀ կողմից տոկոսադրույքների բարձրացումը կախված է երկրի տնտեսական ցուցանիշներից, և եթե վերջիններս շարունակեն ոչ հուսադրող լինել, ինչպես ՀՆԱ-ի դեպքում էր, ապա տարվա ընթացքում տոկոսադրույքների բարձրացման հավանականությունն էապես կնվազի՝ խթանելով ոսկու գների հետագա աճը:

Այլ հումքային ապրանքներ: Տարվա առաջին կեսին հումքային ապրանքները աճի լավագույն դինամիկան գրանցած ակտիվներն էին՝ գերազանցելով բոնդերի և բաժնետոմսերի շուկաներում աճը: Տարվա առաջին վեց ամիսներին Bloomberg-ի հումքային ապրանքների ինդեքսն ավելի քան 15% աճ գրանցեց: Սակայն, հուլիսի սկզբից անկումը գերազանցեց 5%-ը, ինչը մեծապես պայմանավորված էր նավթի գների անկմամբ:

Գունավոր մետաղներից 2016թ. ընթացքում առավելագույն աճը գրանցել են ցինկի գները: Տարվա առաջին կիսամյակի ընթացքում ցինկի գներն աճել են մոտ 40%-ով՝ հասնելով մեկ տոննայի դիմաց 2,116 ԱՄՆ դոլար արժեքի: Միայն հունիս ամսվա ընթացքում վերջինիս գինն աճել է մոտ 10%-ով, իսկ հուլիսին 5%-ով և մետաղների Լոնդոնյան բորսայում հասել մեկ տոննայի դիմաց մոտ 2,271 ԱՄՆ դոլար առավելագույն արժեքին: Ցինկի գների նման աճին նպաստող գործոններից էր 2015թ. ընթացքում գների անկման պայմաններում մեծ թվով հանքավայրերի աշխատանքի դադարեցումը:

Գրաֆիկ. Bloomberg-ի ապրանքային ինդեքս.



Հունիսի վերջին և հուլիսին բարձր տատանողականություն են գրանցել պղնձի գները՝ հուլիսին միջինում աճելով 1.1%-ով և կազմելով 2,220 դոլար 1 ֆունտի դիմաց: Նշված ամսում Չինաստանի կողմից պղնձի ներմուծման ծավալները կրճատվել են 14%-ով՝ հունիսյան 420հզ տոննայից հասնելով 360հզ-ի: Միևնույն ժամանակ, արտերկրում պղնձի հանքանյութի վաճառքը կազմել է 1.38 մլն տոննա՝ հունիսի ցուցանիշից ավելանալով 30հզ տոննայով:

Brexit-ի հետևանքով ֆինանսական շուկայում կայունության խախտման ռիսկը հուլիսի սկզբից ոսկու հետ մեկտեղ մեծացրեց նաև արծաթի նկատմամբ պահանջարկը՝ որպես հուսալի ակտիվ՝ վերջինիս գները հասցնելով երկու տարվա մաքսիմումին՝ 20.5 ԱՄՆ դոլար ունցիայի դիմաց:

Գյուղատնտեսական նշանակության ապրանքների շարքում ցորենի գները մարտ ամսից աճի դինամիկա են գրանցում, սակայն ընթացիկ տարում շուկայում հնարավոր է ավելցուկ: Նշենք, որ 2016թ ՌԴ-ում սպասվում է ցորենի ռեկորդային ծավալի բերք՝ 116մլն տոննա, որը համեմատելի է 1960-ական թթ ողջ ԽՍՀՄ տարածքից ստացվող ծավալի հետ: Ընդ որում, ՌԴ ներքին սպառման միջին ծավալը կազմում է 70մլն տոննա, իսկ մնացածը կուղղվի արտահանման: Ռեկորդային ծավալով արդյունք է ստացվել նաև Ուկրաինայում, Ղազախստանում և Ավստրալիայում:

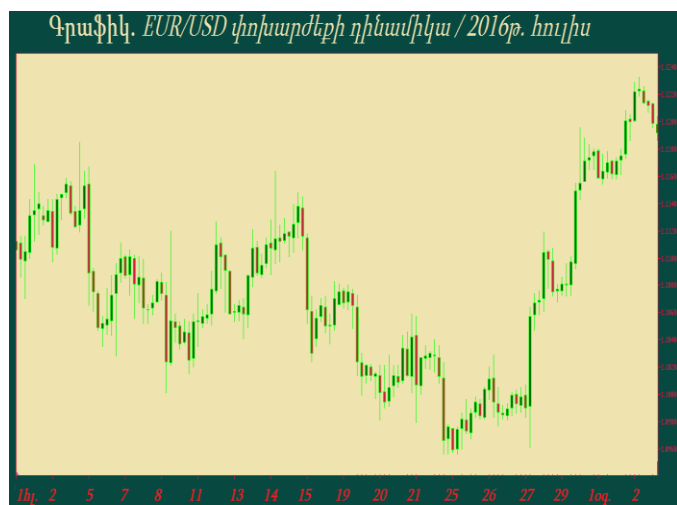
Արժութային շուկա

EUR/USD: Հունիսի 23-ին Մեծ Բրիտանիայում կայացած հանրաքվեի արդյունքում (Brexit) կտրուկ անկում գրանցելուց հետո EUR/USD փոխարժեքը մինչ հուլիսի 15-ը դրսևորեց հարաբերականորեն կայուն դինամիկա, քանի որ շուկայի մասնակիցներին դեռևս որոշ ժամանակ էր անհրաժեշտ ստեղծված իրավիճակը ճիշտ գնահատելու համար: Փոխարժեքը սկսեց անկում գրանցել ԵԿԲ հուլիսի 21-ի նիստից առաջ, երբ դրամավարկային քաղաքականության հետագա մեղմացման հետ կապված դեռևս որոշակի սպասումներ կային:

Հուլիսի 21-ին, տեղի ունեցավ ԵԿԲ հերթական նիստը, որտեղ որոշվեց դրամավարկային քաղաքականության հիմնական տոկոսադրույքը պահպանել 0% մակարդակում, իսկ ավանդադրման տոկոսադրույքը՝ -0.4% մակարդակում՝ չնայած, որ ԵՄ հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշների տվյալները խոսում էին նախորդ նիստից հետո առավելապես բացասական տեղաշարժերի մասին: Նման որոշումը հանգեցրեց եվրոպական արժույթի դիրքերի ամրապնդմանը:

2016թ. հունիսի 15-ին կայացած հերթական նիստից հետո ԱՄՆ \$ՊՀ-ն ևս որոշել էր անփոփոխ 0.25%-0.5% միջակայքում թողնել դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը: \$ՊՀ-ն հայտարարել էր, որ 2016թ. ընթացքում դեռևս սպասվում է տոկոսադրույքի 2 անգամյա բարձրացում՝ 2017թ. համար սպասելով տոկոսադրույքի 3 անգամյա բարձրացում: Նիստից հետո ԴՎՔ տոկոսադրույքի երկարաժամկետ կանխատեսվող մակարդակը 3.3%-ից նվազեցվել էր մինչև 3%: Մինչ վերոնշյալ նիստը հրապարակված տնտեսական ցուցանիշներն առավելապես բացասաբար էին բնորոշում երկրի տնտեսական վիճակը և տոկոսադրույքն անփոփոխ թողնելու որոշումը սպասելի էր:

Նախորդ ամիսների ընթացքում ԱՄՆ \$ՊՀ անդամները դրամավարկային քաղաքականության խստացման մասին խոսելիս առավելապես հիմնվում էին երկրի աշխատանքի շուկայի աստիճանաբար ուժեղացման և 2016թ. առաջին եռամսյակում ՀՆԱ աճի տեմպերի ավելացման վրա, սակայն հուլիս ամսվա ընթացքում հրապարակված նոր տվյալներն արդեն այլ պատկեր ցույց



տվեցին: Հուլիսի 27-ին կայացած հերթական նիստում որոշվեց կրկին անփոփոխ՝ 0.25%-0.5% միջակայքում պահպանել դրամավարկային քաղաքականության հիմնական տոկոսադրույքը, ինչը հանգեցրեց ԱՄՆ դոլարի դիրքերի թուլացմանը: EUR/USD փոխարժեքի աճ գրանցվեց նաև հուլիսի 29-ին ԱՄՆ Տնտեսական հետազոտությունների բյուրոյի կողմից 2016թ. երկրորդ եռամսյակում ԱՄՆ ՀՆԱ աճի տվյալի հրապարակումից հետո: Կանխատեսումների համաձայն սպասվում էր ՀՆԱ 2.6% աճ, սակայն փաստացի տվյալը ցույց տվեց, որ աճն իրականում եղել է գրեթե կրկնակի փոքր՝ կազմելով 1.2%: Վերանայվել է նաև տարվա առաջին եռամսյակում ՀՆԱ աճի տվյալը: Նախկին տվյալներով գրանցվել էր ՀՆԱ 1.1% աճ, սակայն այժմ արդեն վերանայված տվյալներով ներկայացվում է ՀՆԱ 0.8% աճի ցուցանիշ, ինչը 0.6 կետով զիջում է 2015թ. 4-րդ եռամսյակում գրանցված աճի ցուցանիշին: Ստացվում է՝ իրականում ՀՆԱ աճի տեմպերը առաջին եռամսյակի ընթացքում շարունակել են նվազել, իսկ երկրորդ եռամսյակում՝ որոշ չափով ավելանալով, այնուամենայնիվ գրանցել են սպասվածից բավականին ցածր արժեք: Արդեն երեք եռամսյակ անընդմեջ ԱՄՆ ՀՆԱ աճի տեմպերը գտնվում են 2%-ից ցածր մակարդակում: ՀՆԱ աճի նման ցածր տեմպերը հավանաբար պատճառ կհանդիսանան, որպեսզի ՖՊՀ-ն դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքի բարձրացումը հետաձգի մինչև 2016թ. դեկտեմբեր:

Ընդհանուր առմամբ, ամբողջ հուլիս ամսվա ընթացքում գրանցվել է EUR/USD փոխարժեքի մոտ 1.7% աճ:

GBP/USD: Հուլիս ամսվա սկզբից, շարունակելով անկում գրանցել, GBP/USD փոխարժեքը հասավ վերջին 31 տարվա իր նվազագույն արժեքներին, ինչից հետո մի քանի օրերի ընթացքում որոշ չափով վերականգնվեց: Ամսվա երկրորդ կեսից բրիտանական ֆունտը սկսեց կրկին թուլացնել դիրքերը, ինչն առավելապես պայմանավորված էր Brexit-ի հետևանքով Մեծ Բրիտանիայի տնտեսության մի շարք ոլորտներում գրանցված բացասական տեղաշարժերով:

Արդեն իսկ հուլիսի սկզբից զգալիորեն աճել է ֆունտի

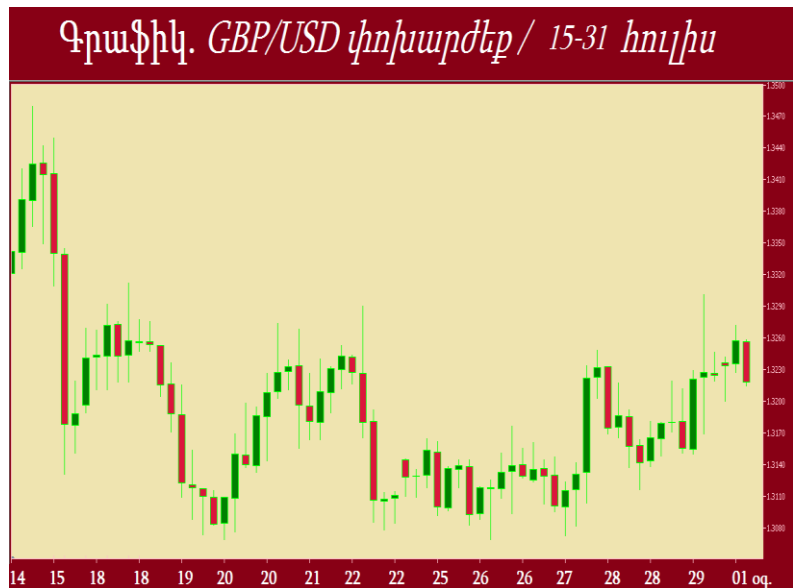


նկատմամբ զուտ սպեկուլյատիվ կարճ դիրքերի թիվը՝ ամսվա վերջի դրությամբ հասնելով 80.6 հազարի (նշենք, որ ամսվա ընթացքում գրանցվել է ամբողջ վիճակագրական պատմության մեջ ֆունտի նկատմամբ զուտ սպեկուլյատիվ կարճ դիրքերի առավելագույն թիվը):

Հուլիսի 14-ին Անգլիայի Բանկը որոշեց անփոփոխ՝ 0.5% մակարդակում թողնել դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը: Բանկի այսպիսի որոշումը հանգեցրեց բրիտանական ֆունտի նկատմամբ ԱՄՆ դոլարի մոտ 1.5%-ով կտրուկ արժեզրկման՝ GBP/USD փոխարժեքը հասցնելով 1.3343 արժեքի:

Օգոստոսի 4-ին տեղի ունեցավ Անգլիայի Բանկի հերթական նիստը, որտեղ որոշվեց դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը նվազեցնել 0.25 կետով՝ սահմանելով 0.25%: 2009թ.-ից հետո մինչ այժմ 0.5% կազմող տոկոսադրույքը, փաստորեն, արդեն գտնվում է ռեկորդային ցածր մակարդակում: Բացի վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի նվազեցումից, Բանկը զգալիորեն մեծացրել է քանակական մեղմացման ծրագրի ծավալները՝ նախկին 375 մլրդ ֆունտի փոխարեն այժմ ակտիվների գնումների պլանավորվող ծավալները սահմանելով 435 մլրդ ֆունտ: GBP/USD փոխարժեքը դրամավարկային քաղաքականության նման փոփոխության

ինֆորմացիայի ֆոնին ավելի քան 2%-ով կտրուկ անկում գրանցեց: Չնայած ամսվա ընթացքում Մեծ Բրիտանիայում մի շարք տնտեսական ցուցանիշների հրապարակման և Անգլիայի Բանկի նիստից առաջ ձևավորված սպասումների ու դրամավարկային քաղաքականության վերաբերյալ որոշման



հրապարակման ֆոնին GBP/USD փոխարժեքի տատանումներին, ընդհանուր առմամբ հուլիս ամսվա սկզբից մինչ օգոստոսի 1-ն ընկած ժամանակահատվածում բրիտանական ֆունտի անկումն ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ կազմել է մոտ 0.8%:

USD/JPY: Ճապոնական արժույթը հուլիս ամսվա առաջին շաբաթվա ընթացքում շարունակեց փոքր տեմպերով արժևորվել ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ, սակայն արդեն երկրորդ շաբաթվա ընթացքում սկսեց անկում գրանցել՝ հուլիսի 8-ից մինչ հուլիսի

21-ը USD/JPY փոխարժեքը հասցնելով ամսվա առավելագույն 107.37 արժեքին (նշված ժամանակահատվածում աճը կազմել է մոտ 6.8%):

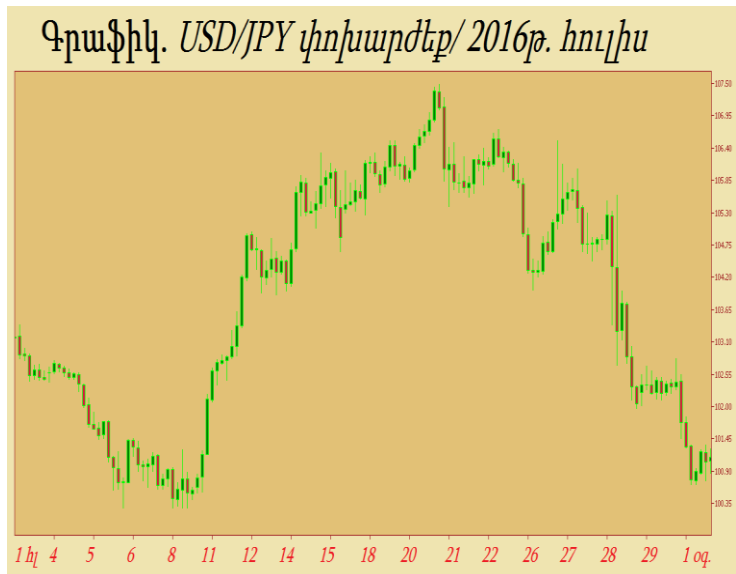
Հունիս ամսին արդեն 9-րդ ամիսն անընդմեջ կրճատվել են Ճապոնիայի արտահանման ծավալները: Չնայած, որ արտահանումը շարունակում է կրճատվել՝ կրճատման տեմպերը որոշ չափով նվազել են՝ նախորդ ամսվա 11.3%-ի և կանխատեսվող 11.6%-ի փոխարեն հունիսին կազմելով ընդամենը 7.4%: Նախորդ ամսվա ընթացքում զգալիորեն կրճատվել են նաև Ճապոնիայի ներմուծման ծավալները: Մայիս ամսվա ընթացքում գրանցված 13.8% կրճատումից հետո հունիսին արդեն գրանցվել է ներմուծման ծավալների 18.8%-ով կրճատում: Չնայած, որ ներմուծումը կրճատվել է բավականին մեծ չափով՝ կանխատեսումներն ավելի բացասական էին. կանխատեսվում էր ներմուծման ծավալների 19.7%-ով կրճատում: Արտաքին առևտրի սպասվածից լավ տվյալների հրապարակումը հանգեցրեց ճապոնական իենի դիրքերի որոշակի բարելավմանը:

Հուլիսի վերջին օրերին ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ճապոնական իենի դիրքերի ամրապնդումն առավելապես պայմանավորված էր մի շարք կարևոր իրադարձություններով: Հատկապես հարկ է առանձնացնել ԱՄՆ ՖՊՀ (հուլիսի 27-ին), Ճապոնիայի Բանկի (հուլիսի 29-ին) նիստերը, ինչպես նաև ԱՄՆ անշարժ գույքի շուկայի, 2016թ. երկրորդ եռամսյակի ՀՆԱ աճի նախնական տվյալների հրապարակումը, ԵՄ Սպառողական գների ինդեքսի հուլիս ամսվա տվյալի հրապարակումը, 2016թ. երկրորդ եռամսյակում Մեծ Բրիտանիայի ՀՆԱ տարեկան և եռամսյակային փոփոխության նախնական տվյալի հրապարակումը և մի շարք այլ ցուցանիշներ: Նման մեծ թվով կարևոր իրադարձություններից առաջ ներդրողները ռիսկերից խուսափելով սկսեցին առավելապես միջոցներն ուղղել դեպի ապահով ակտիվներ, որոնցից էլ նաև ճապոնական իենը:

Շուկայի մասնակիցների մեծ մասը սպասում էր, որ ՖՊՀ-ն հերթական անգամ կհաստատի իր սպասողական դիրքորոշումը՝ նշելով, որ ավելի շատ ժամանակ է անհրաժեշտ Brexit-ի բոլոր հետևանքները գնահատելու համար: Ինչպես և սպասվում էր, դրամավարկային

քաղաքականության որևէ

փոփոխություն տեղի չունեցավ և ԱՄՆ դոլարը սկսեց թուլացնել դիրքերն այլ հիմնական արժույթների, այդ թվում նաև ճապոնական իենի նկատմամբ: Ճապոնիայի



Բանկից ներդրողները սպասում էին դրամավարկային քաղաքականության մեղմացում: Bloomberg-ի հարցումների համաձայն 41 վերլուծաբաններից 32-ի կարծիքով մեծ էր հավանականությունը, որ Ճապոնիայի Բանկը, ելնելով տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղման պայմաններից հուլիսի 29-ի նիստում կընդլայներ դրամավարկային քաղաքականության խթանող միջոցառումները: Տեղի ունեցած երկօրյա նիստի արդյունքում հուլիսի 29-ին Ճապոնիայի Բանկը հայտարարեց ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքն անփոփոխ՝ -0.1% մակարդակում թողնելու մասին: Դրան զուգահեռ, Բանկը հայտարարեց ETF (exchange-traded funds) ֆոնդերի առքի ծավալների որոշակի մեծացման մասին՝ տարեկան աճի տեմպը 3.3տրլն իենից հասցնելով 6տրլն-ի, սակայն պետական պարտատոմսերի գնումների ծրագրի ծավալն ու փողի բազայի նպատակային մակարդակը մնացին անփոփոխ (80տրլն իեն): Ընդ որում, որպես Բանկի խթանող ԴՎՔ թեթևակի ընդլայնման պատճառ նշվեց Brexit-ը, որպես համաշխարհային տնտեսությունում առկա անորոշությունների հիմնական աղբյուր: Փաստորեն, էական խթանող քայլեր դեռևս չձեռնարկվեցին, ինչի արդյունքում ամսվա սկզբից զգալիորեն աճելուց հետո USD/JPY փոխարժեքն արդեն ամսվա վերջում գրեթե ամբողջությամբ կորցրեց գրանցված աճը և օգոստոսի 1-ին հուլիսի 1-ի համեմատ նվազել էր 0.5%-ով (չնայած, որ ամսվա ընթացքում գրանցել էր 100.43 նվազագույն և 107.37 առավելագույն արժեքներ):

USD/RUB: Հուլիսի 29-ին կայացավ ՌԴ ԿԲ հերթական նիստը, որտեղ որոշվեց դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը պահպանել նախկին 10.5% մակարդակում: Նման որոշումը պայմանավորված էր նավթի գների զգալի նվազման պայմաններում ռուսական արժույթի արագ արժեզրկմամբ: Հուլիսի 18-29 ժամանակահատվածում Brent տեսակի նավթի գինն ավելի քան 12%-ով անկում էր ապրել՝ հասնելով մեկ բարելի դիմաց 42.1 ԱՄՆ դոլար արժեքի: Ռուսական արժույթն ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ նշված ժամանակահատվածում անկում էր ապրել մոտ 6.5%-ով: Չնայած, որ նավթի գների անկման դինամիկա էր նկատվում ողջ հուլիս ամսվա ընթացքում՝ USD/RUB փոխարժեքն ամսվա առաջին 20 օրերին առավելապես դրսևորում էր նվազման դինամիկա: Դա պայմանավորված էր ՌԴ արտահանող կազմակերպությունների կողմից դիվիդենտների և հարկերի վճարման նպատակով ռուբլու նկատմամբ պահանջարկի աճով: Ռուսական արժույթի դիրքերի նման ամրապնդմանը նպաստող գործոններից էր նաև ներդրողների շրջանում ռիսկի ախորժակի մեծացումն ու մի շարք կենտրոնական բանկերի կողմից խթանող միջոցառումների ավելի լայն շրջանակի կիրառման սպասումների աճը: Ռուբլու նման արժևորումը կանխելու համար միջոցառումներ կիրառելու անհրաժեշտության մասին ՌԴ նախագահի հայտարարությունից հետո արդեն հուլիս ամսվա վերջին

օրերի ընթացքում ռուբլին սկսեց թուլացնել դիրքերն ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ: Փաստորեն, դա մի կողմից պայմանավորված էր նավթի առաջարկի ավելցուկի պայմաններում վերջինիս գների անկմամբ, մյուս կողմից՝ հարկերի և դիվիդենդների վճարման ժամանակահատվածի ավարտով և անհրաժեշտ միջոցառումներ կիրառելու անհրաժեշտության մասին ՌԴ նախագահի հայտարարությամբ:

Գրաֆիկ. USD/RUB փոխարժեք / հուլիսի 1-18



Հուլիսի վերջին շաբաթվա ընթացքում Ռուսաստանում սպառողական գները գրանցել են մոտ 0.1% անկում, ինչին առավելապես նպաստել են մրգերի և բանջարեղենի գների անկումները, ինչպես նաև ծառայությունների գների հարաբերական կայունությունը: Կարելի է ենթադրել, որ գների անկումը նախապայմաններ է ստեղծում դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքի հետագա նվազեցման համար: Դեռևս հունիս ամսին ՌԴ ԿԲ նախագահ Է. Նաբիուլինան հայտարարել էր, որ առատ բերքի պայմաններում օգոստոս-սեպտեմբեր ամիսներին կարելի է սպասել որոշակի գնանկում: Նշենք, որ մինչ 0.1% գնանկումը, նախորդ երեք շաբաթների ընթացքում անընդմեջ գներն աճում էին 0.1%-ով: Տարվա սկզբից կուտակային գնաճը կազմել է 4%:

Գրաֆիկ. USD/RUB փոխարժեք / հուլիսի 18-31



Չնայած որ վերջին ժամանակներս նկատվում է ռուսական ռուբլու և նավթի գնի միջև կախվածության որոշակի թուլացում, այնուամենայնիվ նավթի գները դեռևս հանդիսանում են ռուսական արժույթի շարժը բնորոշող հիմնական գործոն: Հարկ է նշել, որ մինչ օգոստոսի 5-ը 60-օրյա ժամանակահատվածում նավթի գնի և ռուսական ռուբլու միջև կորելացիան նվազել է՝ հասնելով մինչև վերջին մեկ տարվա ընթացքում նվազագույն արժեքին՝ 0.5487 (54.9%): Ապրիլին նավթի գնի և ռուսական ռուբլու միջև

60-օրյա ժամանակահատվածի կորելացիայի գործակիցը կազմել էր 0.84 (84%): Հուլիս ամսվա սկզբից նավթի գներն առավելապես դրսևորեցին անկման դինամիկա՝ պայմանավորված շուկայում ավելցուկային առաջարկով: Մինչդեռ հարկ է նշել, որ ԱՄՆ Էներգետիկ տեղեկատվական ադմինիստրացիայի կողմից հրապարակված տվյալների համաձայն առաջին երեք շաբաթների ընթացքում անընդմեջ աճելուց հետո նավթի օրական արդյունահանման ծավալներն արդեն հուլիսի վերջին շաբաթվա ընթացքում նվազել են՝ հասնելով 8.46 մլն բարելի: Արդեն օգոստոսի 2-ից նկատվում է նավթի գների որոշակի աճ, ինչին նպաստեցին նավթի արդյունահանման ծավալների ֆիքսման վերաբերյալ բանակցությունների վերսկսման լուրերը: Բանակցությունների վերսկսման վերաբերյալ հայտարարություններն արվել են Վենեսուելայի, Էկվադորի և Քուվեյթի կողմից, մինչդեռ այլ հիմնական նավթ արդյունահանող երկրները դեռևս չեն արձագանքում: Նշենք, որ շուկայի խոշոր մասնակիցներից Իրանը դեռևս նավթի արդյունահանման օրական ծավալները չի հասցրել պլանավորված 4 մլն բարել/օր մակարդակին (դեռևս օրական արդյունահանվում է 3.6մլն բարել նավթ) և եթե նույնիսկ այլ խոշոր նավթ արդյունահանող երկրները, այդ թվում նաև Ռուսաստանը, համաձայնվեն արդյունահանման ծավալների ֆիքսման վերաբերյալ նոր բանակցություններ սկսել, այնուամենայնիվ հնարավոր է՝ կրկին (ինչպես ՕՊԵԿ-ի անդամ և այլ նավթ արդյունահանող երկրների նախորդ երկու հանդիպումների ժամանակ) որևէ համաձայնություն չհաստատվի:

Ֆոնդային շուկա

ԱՄՆ: Հուլիս ամսին ամերիկյան ֆոնդային ինդեքսների աճը գրեթե կրկնակի չափով փոխհատուցեց մինչ այդ՝ Brexit-ի⁵ հետևանքով տնտեսական աճի տեմպերի կրճատման մտահոգությունների ֆոնին կրած կտրուկ անկումը: Ամսվա առաջին կեսին պահպանվեց ակտիվ աճողական դինամիկա, որն ամսվա երկրորդ կեսից վերածվեց կայուն տատանողականի՝ առանց որևէ ուղղությամբ արտահայտված տրենդ դրսևորելու:

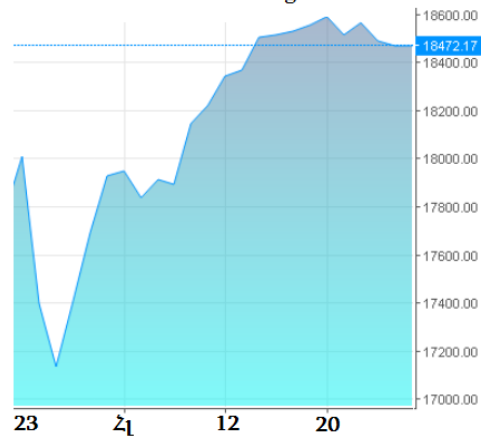
Brexit-ի հնարավոր բացասական էքստերնալները զսպելու նպատակով աշխարհի զարգացած երկրների կենտրոնական բանկերի կողմից քաղաքականության խթանող միջոցառումների կիրառման իրենց պատրաստակամության ամսին հայտարարությունների ֆոնին շուկայի մասնակիցների շրջանում դիսկի ախորժակն աճեց՝ մեծացնելով ներդրումները ֆոնդային շուկայում: Իսկ երկարաժամկետում Brexit-ի հնարավոր հետևանքների հետ կապված մտավախությունները երկրորդ պլան մղվեցին: Ընդհանուր աճողական միտման պայմաններում օրական կտրվածքով դիտվել են տատանումներ՝ պայմանավորված տնտեսական ցուցանիշների հրապարակմամբ, նավթի գների շարժով, կորպորատիվ կիսամյակային հաշվետվությունների հրապարակմամբ:

Մասնավորապես, առանցձնացնենք հուլիսի 5-ին ԱՄՆ ծառայությունների ոլորտում գործարար ակտիվության PMI ինդեքսի (ISM) հրապարակման դրական ազդեցությունը ֆոնդային շուկայի վրա: Նախորդ 52.9 արժեքից ինդեքսը հունիսին աճեց

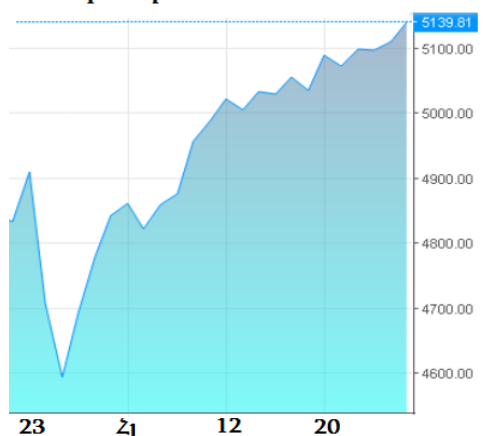
Գրաֆիկ. ԱՄՆ ֆոնդային ինդեքսների դինամիկա. 23 հունիս - հուլիս 2016
S&P 500



Dow Jones Industrial Average



Nasdaq Composite



⁵ Հունիսի 23-ին Մեծ Բրիտանիայում տեղի ունեցած ժողովրդական հանրաքվեի արդյունքում երկիրը որոշում կայացրեց ԵՄ կազմից դուրս գալու օգտին

մինչև 56.5՝ 2008թ-ից հետո գրանցելով առավելագույն աճը: Ֆոնդային շուկայի աճի համար խթան հանդիսացավ նաև ԴՊՀ հունիսյան նիստի արձանագրության հրապարակումը, որով պաշտոնապես ցույց տրվեց, որ ԴՊՀ-ն դեռևս նախընտրում է ձեռնպահ մնալ բազային տոկոսադրույքի բարձրացումից: Իսկ ցածր տոկոսադրույքները դրական են անդրադառնում բաժնետոմսերի շուկայում ներդրումների վրա:

Հուլիսի 7-ին, սակայն, նավթի գների անկման և հուլիսի 8-ին ԱՄՆ աշխատանքի շուկայի վերաբերյալ հրապարակվելիք տվյալների սպասումների ֆոնին ֆոնդային շուկայում որոշակի անկում գրանցվեց: Նավթային գնանշումները մոտ 6% անկում գրանցեցին ԱՄՆ Էներգետիկ տեղեկատվության ադմինիստրացիայի կողմից երկրի նավթային պաշարների՝ սպասվածից քիչ նվազման ֆոնին: Վերջինս բացասաբար ազդեց ոլորտի ընկերությունների արժեթղթերի վրա: Սակայն հաջորդող օրերին ֆոնդային ինդեքսների համար աճի խթան հանդիսացան Մեծ Բրիտանիայում իշխանափոխության խաղաղ ընթացքը, ԱՄՆ աշխատուժի շուկայի դրական ցուցանիշների ֆոնին ձևավորված օպտիմիզմն ու ամերիկյան ընկերությունների կիսամյակային հաշվետվությունների բարձր տվյալները: Թեև ընկերությունների շրջանում արդեն չորրորդ քառորդը շարունակ գրանցվում է շահույթների կրճատման դինամիկա, սակայն ամսվա ընթացքում հրապարակված հաշվետվությունների (S&P500-ի ընկերությունների 64%-ը) մեծ մասի դեպքում ցուցանիշները սպասվածից բարձր էին, ինչը խթանեց ներդրումներն ընկերությունների բաժնետոմսերում:

Ընդհանուր առմամբ, ամերիկյան ֆոնդային ինդեքսները գտնվում են ռեկորդային բարձր մակարդակներում: Աճի տեմպերը, սակայն, ակտիվ աճից հետո՝ ամսվա երկրորդ կեսին որոշակիորեն զսպվեցին՝ էական դրական գործոնների բացակայության և ԴՊՀ կողմից տոկոսադրույքի որոշման սպասումների պատճառով: ԴՊՀ՝ հուլիսի 26-27-ին կայացած նիստի արդյունքում որոշում կայացվեց չբարձրացնել Դաշնային ֆոնդերի տոկոսադրույքը՝ այն թողնելով անփոփոխ՝ 0.25-0.5% միջակայքում, ինչն ունեցավ միայն որոշակի դրական ազդեցություն ֆոնդային շուկայի վրա:

Ռուսաստանի Դաշնություն: Հուլիս ամսվա ընթացքում ռուսաստանյան ֆոնդային ինդեքսների շարժը փոքր-ինչ տարբերվել է որպես կանոն նավթային գնանշումներից ուղիղ կախվածություն արտացոլող իր դինամիկայից: Ամսվա առաջին շաբաթվա մեջ ՌԴ ֆոնդային ինդեքսները նվազել են միջինը մոտ 2%-ով, թեև նավթի շուկայում նույն ժամանակահատվածում ավելցուկի վերաբերյալ մտահոգությունների ֆոնին գնանկումը կազմել է մոտ 9%: Այնուհետև, մինչև ամսվա կեսը ֆոնդային շուկայում մոտ 3.5% աճ է գրանցվել՝ հակառակ նավթի շուկայում համեմատաբար կայուն դինամիկայի: Նշված միտման առանցքային պատճառներն են Brexit-ի հետևանքով

համաշխարհային շուկայում անորոշությունների որոշակի աճի պայմաններում ներդրողների կողմից որպես համեմատաբար ոչ ռիսկային համարվող ռուսական ակտիվների նկատմամբ պահանջարկի աճն ու, առավել մեծ չափով, ռուսաստանյան ընկերությունների կողմից դիվիդենտների վճարման ակտիվ ժամանակաշրջանը: Նշենք, որ վերջին գործոնը հատկապես բարենպաստ է եղել էներգետիկ ոլորտի ընկերությունների բաժնետոմսերի աճի համար: 2016թ հունվար ամսից վերջիններս աճել են ավելի քան 100%-ով, թեև մինչև 2015թ այս թղթերի աճի վրա առավելապես ազդում էին ընկերությունների աճի հեռանկարները, իսկ դիվիդենտները երկրորդական դեր ունեին: Սակայն Ուկրաինայում տեղի ունեցած իրադարձությունների հետևանքով 2015թ-ից ՌԴ-ում գործարար ոլորտի պասիվացումը, անորոշությունն ու ստագնացիոն իրավիճակն ընկերություններին ստիպեց հրաժարվել կապիտալ ներդրումներից: Ներդրումային նախագծերի կասեցումն ազատ դրամական միջոցներ առաջացրեց, որոնք ուղղվեցին դիվիդենտների վճարմանը: Թեև սկզբնական շրջանում այս ֆոնին ոլորտի ընկերությունների բաժնետոմսերն անկում ապրեցին, սակայն 2016թ-ից նավթի գների աճի և կառավարության որոշման արդյունքում, որի համաձայն պետական ընկերությունները պետք է դիվիդենտների վճարմանն ուղղեն զուտ շահույթի ոչ թե 25 այլ 50%-ը, շուկայի մասնակիցների շրջանում հետաքրքրությունն էներգետիկ ոլորտի ընկերությունների բաժնետոմսերի նկատմամբ աճեց: 2016թ հունվարից Մոսկվայի բորսայում «Мосэнерго» ընկերության բաժնետոմսի գինն 80 կոպեկից աճեց մինչև 1.7 ռուբլի, «ФСК ЕЭС»-նր՝ 5-ից մինչև 16 կոպեկ, «Интер РАО»-ինը՝ 98 կոպեկից մինչև 2.6 ռուբլի, «Россети»-ինը՝ 42-ից մինչև 70 կոպեկ: Ընդ որում, ընկերությունները բարձր դիվիդենտներ կկարողանան վճարել եթե կառավարությունը շարունակի էլեկտրաէներգիայի սակագների ինդեքսացիան:

Գրաֆիկ. Ռուսաստանյան MMBE ֆոնդային ինդեքսի և Brent նավթի գնի դինամիկա. հուլիս 2016

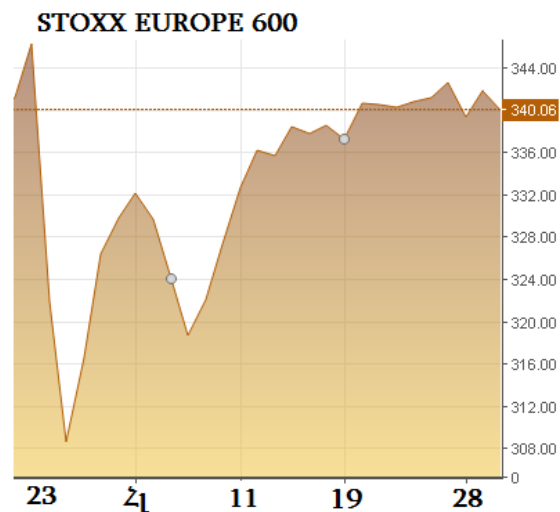


Հուլիսի 15-20-ն ընկած ժամանակահատվածում նավթի գները նվազման որոշակի միտում դրսևորեցին, ինչին հետևեց նաև ՌԴ ֆոնդային շուկան: Ամսվա վերջին շաբաթվա ընթացքում, սակայն, ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ռուբլու փոխարժեքի կտրուկ անկման, ինչպես նաև կորպորատիվ հաշվետվությունների օպտիմիստական տվյալների ֆոնին ֆոնդային ինդեքսներն աճում են՝ անկախ նավթի շուկայում գրանցված կտրուկ նվազման դինամիկայից՝ մոտ 6.4%: Օրինակ, «Интер РАО» ընկերության գուտ շահույթն 2016թ առաջին կիսամյակում 2015թ նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ ավելացել է մոտ 9.6 անգամ՝ կազմելով 36.3 մլրդ ռուբլի, իսկ «Росетн»-ինը՝ 41 անգամ՝ հասնելով 140.1մլրդ ռուբլու: Այս փաստը ներդրողների շրջանում լրացուցիչ դիվիդենտներ ստանալու ախորժակ է առաջացնում: Նշենք, որ նավթի շուկայում դիտվող գնանկումը պայմանավորված է առաջարկի աճի և ավելցուկի խորացման մտավախությունների ֆոնին նավթային ակտիվներում ներդրումների կրճատմամբ:

Եվրոպա: Brexit-ի ֆոնին նվազելուց հետո հուլիս ամսին աճողական դինամիկա են գրանցել նաև եվրոպական ֆոնդային ինդեքսները: Բացառություն է կազմում հուլիսի առաջին շաբաթը, որի ընթացքում եվրոպական բաղադրյալ ինդեքսները՝ EURO STOXX 50, STOXX EUROPE 600 մոտ 4% անկում գրանցեցին:

Հանրաքվեից հետո (հունիսի 23)՝ հունիսի 27-ից հուլիսի 1-ը եվրոպական ֆոնդային շուկայի համար որպես աճի բազա ծառայեց Մեծ Բրիտանիայի կառավարության կողմից ԵՄ կազմից երկրի դուրս գալու մասին պաշտոնապես չհայտարարելու և գործընթացի շուրջ բանակցություններ չսկսելու հանգամանքը: Սակայն Brexit-ի հնարավոր հետևանքների շուրջ ահագնացող մտահոգությունների նոր ալիքի ֆոնին հուլիսի առաջին օրերին ֆոնդային շուկայում անկում գրանցվեց: Պատճառներից մեկը Անգլիայի Բանկի կողմից հրապարկված «Ֆինանսական կայունության» զեկույցում ներկայացված ռիսկերն են, որոնց երկիրը հավանական է կբախվի հետքերքսիայան ժամանակահատվածում (օտարերկրյա ներդրումների կրճատում, զբաղվածության, բնակչության եկամուտների նվազում, պարտքային խնդիրներ): Այս ֆոնին ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի աճի արդյունքում նավթի շուկայում դիտվեց 4%-ոց գնանկում՝

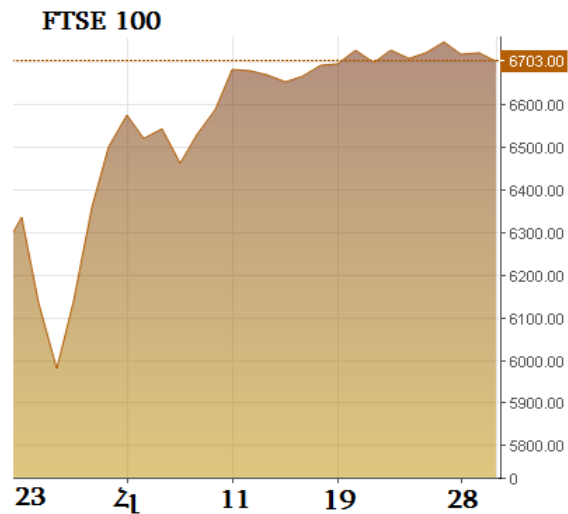
Գրաֆիկ. Եվրոպական ֆոնդային ինդեքսների դինամիկա. 23 հունիս-հուլիս 2016



բացասաբար անդրադառնալով ոլորտի ձեռնարկությունների բաժնետոմսերի նկատմամբ ներդրողների վստահության վրա՝ խորացնելով ֆոնդային շուկայում անկումը:

Նույն օրերին բրիտանական ֆոնդային շուկան, սակայն, խուսափեց անկումից, ինչը պայմանավորված էր Անգլիայի Բանկի կողմից դրամավարկային քաղաքականության հետագա մեղմացմանն ուղղված միջոցառումների կիրառման իր մտադրության մասին հայտարարությամբ և կոմերցիոն բանկերի կապիտալի

նկատմամբ պահանջի նվազեցմամբ: Բանկերի հակացիկլիկ բուֆերային կապիտալի նորմը 0.5%-ից նվազեցվեց զրոյական մակարդակի, որը կպահպանվի մինչև 2017թ հունիսը: Այսինքն՝ բանկային կապիտալի պահուստները կօգտագործվեն վարկավորման ծավալների աճի (մինչև 150 մլրդ ֆունտ ստեռլինգով) միջոցով փոխհատուցելու համար տնտեսությանը հասցված շոկը: Բրիտանական FTSE100 ինդեքսի աճին էապես նպաստում էր նաև Brexit-ի ֆոնին բրիտանական ֆունտի փոխարժեքի անկումը, ինչը դրական է անդրադառնում արտահանող ընկերությունների ցուցանիշների վրա:



Ամսվա երկրորդ տասնօրյակում եվրոպական ինդեքսների աճի համար հիմնական խթաններից էր Մեծ Բրիտանիայում կառավարության փոփոխության սպասումների ֆոնին ձևավորված օպտիմիզմը: Երկրի վարչապետի պաշտոնի միակ թեկնածուն Ներքին գործերի նախարար Թ.Մեյն էր, և վերջինս պիտի ապահովի երկրի՝ ԵՄ-ից անջատման հարթ ընթացքը: Մինչ այդ առկա էին լուրջ մտավախություններ, որ պաշտոնի համար պայքարը երկար կտևի՝ բարդացնելով նաև Brexit-ի գործընթացը:

Եվրոպական ֆոնդային շուկայի աճը խթանող հերթական գործոն հանդիսացավ հուլիսի 14-ին Անգլիայի Բանկի կողմից դրամավարկային քաղաքականության բազային տոկոսադրույքն անփոփոխ (0.5%) թողնելու որոշումը: Վերջինս շուկայի մասնակիցների կողմից մեկնաբանվեց որպես Brexit-ի բացասական հետևանքների բացակայություն: Բանկի նիստի արձանագրությունը, սակայն, ցույց տվեց, որ ԴՎՔ Կոմիտեի անդամների մեծամասնությունը հակված են տոկոսադրույքների իջեցմանն օգոստոսին:

Ամսվա երկրորդ կեսին ֆոնդային ինդեքսների աճը զսպող որոշակի գործոններ առաջ եկան՝ Նիցցայում տեղի ունեցած ահաբեկչությունն ու Թուրքիայում հեղափոխության չստացված փորձը, սակայն կորպորատիվ հաշվետվությունների բարձր ցուցանիշները պահպանեցին ֆոնդային ինդեքսների աճողական դինամիկան:

Ամսվա ընթացքում եվրոպական առավել խոշոր ընկերությունների STOXX EUROPE 600 ինդեքսի աճը կազմել է միջինում 4.5%:

**ՀՈՒԼԻՍ ԱՄՍՎԱ ԿԱՐԵՎՈՐ ԻՐԱԴԱՐՁՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ
ԺԱՄԱՆԱԿԱՑՈՒՅՑ**

14 հուլիսի	Անգլիայի Բանկի նիստ: Դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը պահպանվեց 0.5% մակարդակում:
21 հուլիսի	ԵԿԲ նիստ: ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքը պահպանվեց 0% մակարդակում, իսկ ավանդադրման տոկոսադրույքը՝ -0.4% մակարդակում:
26-27 Հուլիսի	ԴՊՀ Նիստ: ԴՎՔ բազային՝ Դաշնային ֆոնդերի տոկոսադրույքը (Federal Funds Rate) պահպանվեց 0.25-0.5% միջակայքում:
29 հուլիսի	Ճապոնիայի Բանկի նիստ: ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքը մնաց անփոփոխ՝ -0.1% մակարդակում: ETF (exchange-traded funds) ֆոնդերի առքի ծավալները տարեկան 3.3տրլն իենից հասցվեցին 6տրլն-ի: Պետական պարտատոմսերի գնումների ծրագրի ծավալն ու փողի բազայի նպատակային մակարդակը մնացին անփոփոխ (80տրլն իեն):
29 հուլիսի	ՌԴ ԿԲ նիստ: ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքը պահպանվեց 10.5% մակարդակում
2 օգոստոսի	Ճապոնիայի կառավարությունը հաստատեց տնտեսական խթանման ֆիսկալ միջոցառումների 28.1 տրլն իեն (274մլրդ ԱՄՆ դոլար) ծավալով փաթեթ: