

ԱՐԱՐԱՏԲԱՆԿ

Հունվար 2017

ՀՀ և Համաշխարհային տնտեսության
իրադարձություններ

2008

Nov

Dec

2009

Feb

Mar

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.....	10
Արտաքին հատված.....	12
ՀՀ հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշներ. Նոյեմբեր 2016	15
ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆ.....	16
ԱՄՆ	17
ԵՄ	20
Զինաստան	23
Ճապոնիա	25
Ապրանքային շուկա	27
Արժույթային շուկա.....	32
Ֆոնդային շուկա	38
ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԶԱՐԳԱՅՈՒՄՆԵՐ. 2016Թ ԱՄՓՈՓՈՒՄ	40
ԴԵԿՏԵՄԲԵՐ ԱՄՍՎԱ ԿԱՐԵՎՈՐ ԻՐԱԴԱՐՁՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԺԱՄԱՆԱԿԱՅՈՒՅՑ.....	46

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-նոյեմբերին ՀՀ տնտեսական ակտիվության ցուցանիշն 2015թ նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ աճել է 0.6%-ով (2015թ-ին՝ +3.2%): Միայն նոյեմբերին 2015թ նոյեմբերի նկատմամբ աճը կազմել է 2.3% (YoY) (2015թ-ին՝ -0.3%), իսկ հոկտեմբերի ցուցանիշի նկատմամբ անկումը կազմել է 5.1% (MoM) (2015թ-ին՝ -14.4%): Այսինքն՝ ի տարբերություն 2015թ նոյեմբերի, 2016թ նոյեմբերին ՀՀ-ում տնտեսական ակտիվությունն աճել է, իսկ հունվար-նոյեմբեր կտրվածքով տնտեսական ակտիվության աճի տեմպերը կրճատվել են շուրջ 80%-ով: Վերջինս պայմանավորված է շինարարության ոլորտի 10.9%, կապի ոլորտի 8.7%, գյուղատնտեսության 6.1%-ով պասիվացմամբ:

Աղյուսակ. 2016թ ՀՀ տնտեսության ճյուղերի աճը/անկումը 2015թ նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ (YoY), %						
Ոլորտ	Հվ-հլ	Օգ	Մայ	Հկ	Նյ	Հվ-Նյ
Արդյունաբերություն	7.9	1.3	6.1	2.4	8.8	6.8
Գյուղատնտեսություն	1.3	9.8	-19.5	-29.8	6.3	-6.1
Շինարարություն	-7.6	-7.2	-17.3	-12.2	-17.5	-10.9
Բեռնափոխադրումներ.	83.0	99.5	2.1 անգ.	2.0 անգ.	64.4	86.5
Կապ ¹	-7.3	-11.9	-13.2	-11.5	-7.6	-8.7
Ծառայություններ	7.6	10.5	8.6	5.1	8.7	8.0
Առևտուր	-0.4	-0.1	-0.1	0.4	3.8	0.3

2016թ նոյեմբերին տարեկան կտրվածքով տնտեսական ակտիվության աճին (YoY) հանգեցրին արդյունաբերության ոլորտում 8.8%, ծառայությունների՝ 8.7%, գյուղատնտեսության ոլորտում 6.3% և առևտրի 3.8% աճի տեմպերը: Անկում են գրանցել շինարարության և կապի ոլորտները՝ 17.5% և 7.6% (YoY) համապատասխանաբար:

Աղյուսակ. 2016թ ՀՀ տնտեսության ճյուղերի աճը/անկումը նախորդ ժամանակահատվածի նկատմամբ (MoM), %				
Ոլորտ	Օգ	Մայ	Հկ	Նյ
Արդյունաբերություն	2.0	8.4	-2.5	5.7
Գյուղատնտեսություն	116.3	4.9	-27.2	-24.4
Շինարարություն	12.6	4.1	0.5	12.4
Բեռնափոխադրումներ	0.0	13.8	7.4	-2.2
Կապ ¹	1.7	-6.9	0.6	-1.5

¹ Ռադիոծրագրերի, հեռուստածրագրերի կազմման և հեռարձակման հեռահաղորդակցության ծառայություններ

Ծառայություններ	5.0	5.2	-3	-5.2
Առևտուր	-3.8	1.4	-2.4	-1.6

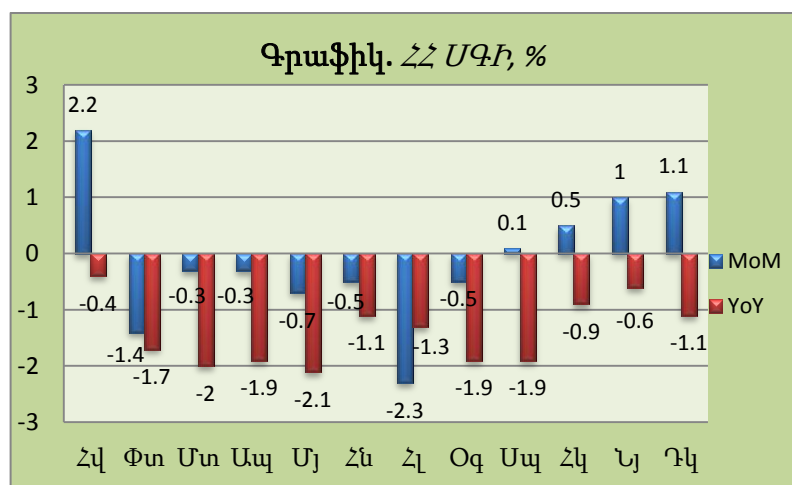
2016թ հոկտեմբերի նկատմամբ նոյեմբերին տնտեսական ակտիվության 5.1%-ով անկման պատճառը տնտեսության գրեթե բոլոր ոլորտներում գրանցված պասիվացումն էր: Բացառություն են կազմել արդյունաբերության և շինարարության ոլորտները, որոնցում համապատասխանաբար 5.7% և 12.4% (MoM) աճ է գրանցվել:

Արդյունաբերության ոլորտում 5.7% (MoM) աճը պայմանավորված էր էլեկտրաէներգիայի, գազի, գոլորշու և լավորակ օդի մատակարարման ոլորտում 12.3%, մշակող արդյունաբերության ոլորտում 5.5%, հանքագործական արդյունաբերության և բացահանքերի շահագործման ոլորտում 1.1% աճով, մինչդեռ ջրամատակարարման և թափոնների կառավարման ոլորտում 5.6% անկում է գրանցվել:

Էլեկտրաէներգիայի արտադրության ծավալը 2016թ հունվար-նոյեմբերին կազմել է 6.6 մլրդ կՎտ/ժ՝ 2015թ նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ կրճատվելով 6.4%-ով:

Դեկտեմբերի 23-ին ՀՀ խորհրդարանը վավերացրեց 2016թ նոյեմբերի 11-ին Ասիական զարգացման բանկի հետ ենթակառուցվածքների զարգացման համար ստորագրված 90մլն ԱՄՆ դոլար ծավալով վարկային համաձայնագիրը: Վարկային միջոցներն ուղղվելու են ենթակառուցվածքների կայունության օժանդակության ծրագրի երկրորդ փուլի իրագործմանը: Վերջինիս շրջանակներում կկատարելագործվի ճանապարհների, ջրամատակարարման և էլեկտրաէներգետիկայի համակարգերի կառավարման ոլորտը: Վարկը կտրամադրվի որպես բյուջետային օժանդակություն՝ երկու մասով՝ 60 մլն դոլար 2016թ և 30 մլն դոլար՝ 2017թ:

Գնաձային միջավայր: 2016թ. նոյեմբերին հոկտեմբերի համեմատ ՀՀ սպառողական շուկայում արձանագրվել է 1% գնաճ (MoM)՝ հաջորդելով հոկտեմբերյան 0.5% (MoM) ցուցանիշին, իսկ դեկտեմբերին գնաճն ավելացել է ևս 0.1 կետով՝ մինչև 1.1%(MoM) ցուցանիշը: Վերջինս մեծապես պայմանավորված էր պարենային ապրանքների 3.1% (MoM) գնաճով: Ոգելից



խմիչքի և ծխախոտի գները ներառյալ պարենային ապրանքների գները նշված ժամանակահատվածում աճել են 2.8%-ով: Ծառայությունների ոլորտում արձանագրվել է սակագների 0.2% աճ, իսկ ոչ պարենային ապրանքների շուկայում՝ գների ընդհանուր մակարդակի 0.8% նվազում (MoM):

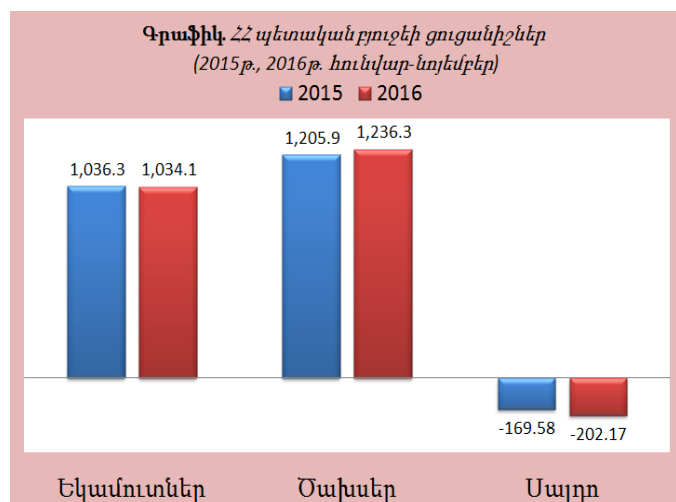
Տարեկան կտրվածքով նոյեմբերին նախորդ ամսվա ցուցանիշից 0.3 կետով բարելավվելուց հետո (-0.6% YoY) դեկտեմբերին դեֆլյացիան կազմել է 1.1% (YoY)՝ խորանալով 0.5 կետով: Պարենային ապրանքների (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ) դեպքում գնանկումը կազմել է 0.2%, ոչ պարենային ապրանքների դեպքում՝ 3.4%, ծառայությունների սակագներինը՝ 0.7%, իսկ հունվար-դեկտեմբերին 2015թ հունվար-դեկտեմբերի համեմատ՝ համապատասխանաբար 1.4%, 3%, 2.5% դեֆլյացիա և 1.8% գնաճ:

2017թ հունվարի 1-ից նվազեցվեցին սպառողներին վաճառվող բնական գազի սակագները: Գազի 1 խորհանարդ մետրը հունվարի մեկից արժե 139 դրամ (0,29 ԱՄՆ դոլար), իսկ սոցիալապես անապահով (նպաստառու) ընտանիքների համար՝ 100 դրամ (0,21 ԱՄՆ դոլար): Ջերմոցային տնտեսությունների համար նախկին 156 դրամի փոխարեն 1 խորհանարդ մետրի դիմաց այսուհետ կգործի 100 դրամ սակագինը: 2017թ փետրվարի մեկից կնվազեցվեն նաև էլեկտրաէներգիայի սակագները. 1 կվտ/ժ-ի համար 46.2-ի փոխարեն կգործի 44.98 դրամ, իսկ գիշերային 36.2-ի փոխարեն՝ 34.98 դրամ սակագինը:

ԱՐԱՐԱՏԲԱՆԿ ԲԲԸ կողմից սահմանափակ թվով բարիքներից կազմված զամբյուղի համար հաշվարկված գնային ինդեքսն 2016թ նոյեմբերի նկատմամբ դեկտեմբերին աճել է 0.34%-ով:

Պետական հատված

2016թ. հունվար-նոյեմբեր ժամանակահատվածում ՀՀ պետական բյուջեի եկամուտները կազմել են 1,034.11 մլրդ ՀՀ դրամ, իսկ ծախսերի ընդհանուր ծավալը՝ մոտ 1,236.28 մլրդ դրամ: Արդյունքում, ՀՀ պետական բյուջեի բացասական սալդոն կազմել է մոտ 202.16 մլրդ դրամ: Նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ



ծախսերն աճել են ավելի քան 25%-ով, միջդեռ պետական եկամուտները նույն ժամանակահատվածում կրճատվել են մոտ 0.2%-ով: 2015թ. հունվար-նոյեմբերին պետական բյուջեի դեֆիցիտը կազմում էր -169.6 մլրդ դրամ, ինչը ավելի քան 32.5 մլրդ դրամով զիջում է 2016թ. նույն ժամանակահատվածում գրանցված դեֆիցիտի մեծությանը: Բյուջեի դեֆիցիտի ֆինանսավորումը ներքին աղբյուրների հաշվին կազմել է 161.9 մլրդ դրամ, որից 180.3-ը՝ բանկային հատվածի հաշվին:

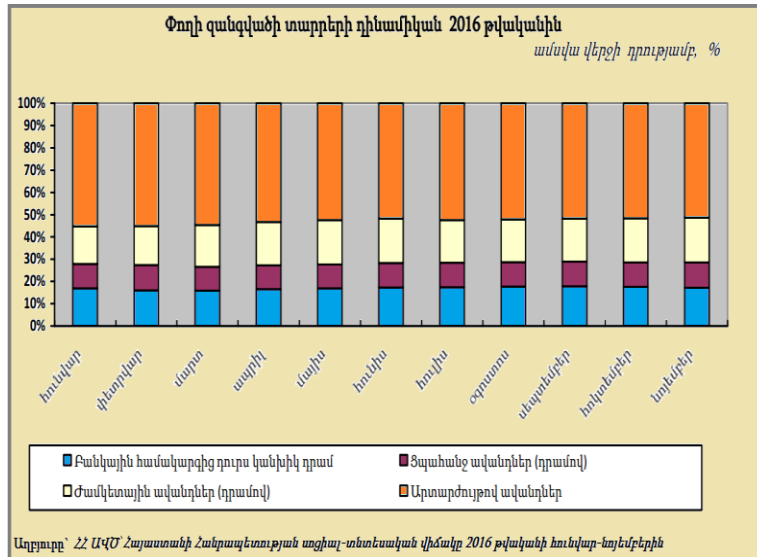
Պետական եկամուտների 94.3%-ը կազմել են հարկային եկամուտները, որոնց կազմում առավելագույն տեսակարար կշիռ են ապահովել ավելացված արժեքի հարկը, եկամտային հարկը և շահութահարկը: Հարկերն ու տուրքերը նախորդ տարվա համեմատ ավելացել են 0.4%-ով (եկամտային հարկն ավելացել է 4.8%-ով, շահութահարկը՝ 21.2%-ով, մինչդեռ ավելացված արժեքի հարկի ծավալները նույն ժամանակահատվածում կրճատվել են 9.2%-ով):

Նշենք, որ միայն նոյեմբեր ամսվա ընթացքում հոկտեմբեր ամսվա համեմատ գրանցվել է պետական բյուջեի եկամուտների մոտ 8% աճ (կազմել է մոտ 102.8 մլրդ դրամ), ծախսերի՝ 20.1%-ով կրճատում (կազմել է մոտ 111 մլրդ դրամ), իսկ բացասական սալդոն կրճատվել է ավելի քան 30.5%-ով (նոյեմբերին կազմել է -8.2 մլրդ դրամ):

2016թ. նոյեմբերի 30-ի դրությամբ ՀՀ համախառն պետական պարտքը կազմել է 5.596 մլրդ ԱՄՆ դոլար (հոկտեմբերի համեմատ աճել է մոտ 10.5 մլն դոլարով), որից 4.494 մլրդ դոլարը կազմել է արտաքին պարտքը և մոտ 1.1 մլրդ-ը՝ ներքին պարտքը: 2015թ. ՀՀ ՀՆԱ-ն կազմել է 5,047.4 մլրդ դրամ (10.56 մլրդ ԱՄՆ դոլար), իսկ նոյեմբերի 30-ի դրությամբ պետական պարտքի մեծությունը դրամային արտահայտությամբ կազմել է 2,686.8 մլրդ դրամ: Արդյունքում, Պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունն արդեն հասել է 53.39%-ի, ինչն իր մեջ կրում է բավականին մեծ ռիսկեր, հատկապես, որ ՀՀ ՀՆԱ աճի տեմպերը շարունակում են նվազել, իսկ պետական պարտքի մեծությունն արդեն տարվա սկզբից աճել է ավելի քան 10%-ով (նախորդ տարվա նոյեմբերի նկատմամբ YoY աճը կազմել է 16.3%): ՀՀ Պետական բյուջեի նախագծով նախատեսված էր 2016թ. ՀՆԱ տարեկան աճի 2.2% ցուցանիշ (դեռևս տարեկան աճի տվյալը հայտնի չէ): Համաշխարհային Բանկի վերջին հաշվետվության մեջ 2016թ ՀՀ տնտեսական աճի համար կանխատեսվում է 1.9% աճ, Եվրասիական Զարգացման Բանկի կանխատեսումներով 2016թ. ՀՀ ՀՆԱ տարեկան աճը կկազմի 2-2.5%, Fitch-ը և Moody's-ը կանխատեսում են համապատասխանաբար 2% և 2.2% ՀՆԱ աճ:

Դրամավարկային և ֆինանսական հատված

2016թ. նոյեմբերին ՀՀ-ում արձանագրվել է 1.0% գնաճ՝ նախորդ տարվա նույն ամսվա 0.6%-ի դիմաց, որի պարագայում 12-ամսյա գնանկումը շարունակել է մեղմվել՝ կազմելով 0.6%: Չնայած դրան՝ որոշ գնանկումային ռիսկեր դեռևս սպասվում են, այդ թվում՝ գնաճային սպասումների նվազումը և փետրվարին



ակնկալվող էլեկտրաէներգիայի սակագնի իջեցումը, որոնք առավել հավանական են դարձնում 2017թ. ընթացքում ցածր գնաճի պահպանումը: Նման պայմաններում 2016թ. դեկտեմբերի 27-ի նիստում ՀՀ ԿԲ խորհուրդը որոշեց 0.25 տոկոսային կետով իջեցնել դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքները՝

վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը սահմանելով 6.25%, լումբարդային ռեպոների և բանկերից ներգրավվող միջոցների տոկոսադրույքները՝ համապատասխանաբար 7.75% և 4.75%: 2016թ. ընթացքում արդեն դրամավարկային քաղաքականության

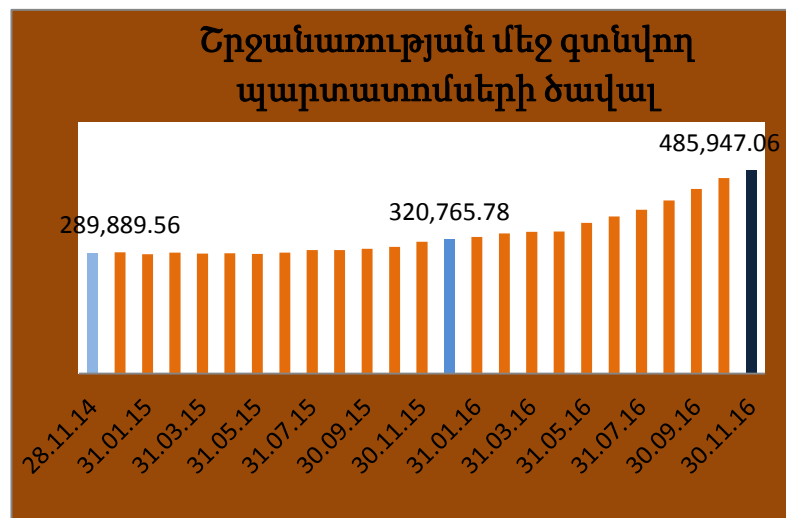
%, միջին	Մինչև 1 տարի ժամկետայնությամբ դրամային և դոլարային ավանդների և վարկերի միջին տոկոսադրույքների դինամիկան 2016թ. ընթացքում (ամսական)				%, միջին	1 տարուց ավելի ժամկետայնությամբ դրամային և դոլարային ավանդների և վարկերի միջին տոկոսադրույքների դինամիկան 2016թ. ընթացքում (ամսական)			
	Ավանդներ		Վարկեր			Ավանդներ		Վարկեր	
	դրամային	դոլարային	դրամային	դոլարային		դրամային	դոլարային	դրամային	դոլարային
հվ/16	14.61	7.16	17.75	11.48	հվ/16	13.19	6.08	18.69	11.36
փտ/16	14.12	7.50	18.91	10.89	փտ/16	12.37	5.81	18.77	9.02
մտ/16	14.17	7.19	18.74	9.73	մտ/16	11.93	5.11	18.21	10.93
ապ/16	13.73	7.70	18.43	10.54	ապ/16	10.07	4.50	17.63	10.58
մյ/16	13.24	6.48	18.38	11.16	մյ/16	10.62	4.84	18.10	10.73
հն/16	14.39	6.53	16.19	10.28	հն/16	10.76	4.82	16.76	10.70
հլ/16	13.34	6.77	17.04	9.58	հլ/16	10.98	4.38	7.65	10.94
օգ/16	13.26	6.71	16.91	10.98	օգ/16	10.54	4.02	17.82	10.63
սպ/16	12.85	7.00	16.97	10.79	սպ/16	10.71	4.73	17.27	10.95
հկ/16	12.67	6.32	17.32	9.98	հկ/16	9.59	4.21	13.90	10.59

հիմնական տոկոսադրույքները նվազեցվել են 8 անգամ՝ ընդհանուր 2.5 կետով: Տոկոսադրույքների նվազմանը զուգահեռ տարվա ընթացքում գրանցվել է առևտրային բանկերի կողմից ներգրավված ավանդների և տրամադրված վարկերի ընդհանուր ծավալների աճ: Աղյուսակներում ներկայացված են 2016թ. նոյեմբերին ներգրավված ավանդների և տրամադրված վարկերի ծավալները և վերջիններիս փոփոխությունները 2015թ. նոյեմբերի (YoY) և 2016թ. հոկտեմբերի (MoM) համեմատ:

	Ավանդ			MoM	YoY
	2016/նյ.	2015/նյ.	2016/հկ.		
Ավանդներ	2,229.17	1,882.91	2,175.71	2.5	18.4
Արտարժույթային	1,407.86	1,315.08	1,410.24	-0.2	7.1
Դրամային	821.30	567.83	765.47	7.3	44.6
Ռեզիդենտների դրամային ավանդներ	671.85	509.50	643.96	4.3	31.9
Ոչ ռեզ. Դրամային ավանդներ	149.45	58.33	121.51	23.0	156.2
Ռեզ. Արտարժույթային ավանդներ	1,027.84	944.60	1,023.07	0.5	8.8
Ոչ ռեզ արտարժույթային ավանդներ	380.02	370.48	387.17	-1.8	2.6

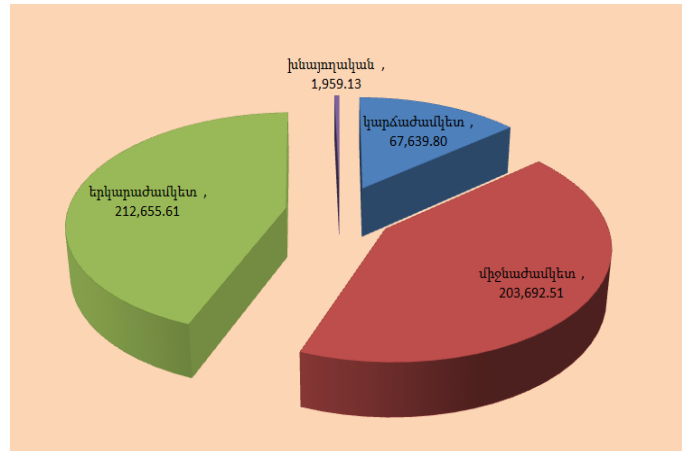
	Վարկ			MoM	YoY
	2016/նյ.	2015/նյ.	2016/հկ.		
Վարկեր	2,320.00	2,100.52	2,253.73	2.94	9.74
Դրամային	868.99	715.84	825.47	5.27	18.55
Արտարժույթային	1,451.01	1,384.68	1,428.26	1.59	4.64
Ռեզ. Դրամային վարկեր	715.89	665.42	704.06	1.68	7.17
Ոչ ռեզիդենտների դրամային վարկեր	153.10	50.42	121.41	26.11	84.58
Ռեզ. Արտարժույթային վարկեր	1,366.44	1,323.72	1,343.09	1.74	3.18
Ոչ ռեզ. արտարժույթային վարկեր	84.57	60.96	85.17	-0.71	27.72

2016թ. նոյեմբերի 30-ի դրությամբ արդեն շրջանառության մեջ ՀՀ պետական պարտատոմսերի ծավալները հասել են մոտ 485.94 մլրդ դրամի, որից 67.6 մլրդ-ը կազմել են կարճաժամկետ, 203.6 մլրդ-ը՝ միջնաժամկետ, 212.6 մլրդ-ը՝ երկարաժամկետ և 1.9 մլրդ-ը՝ խնայողական պարտատոմսերը: Ստորև ներկայացված են տարվա սկզբից յուրաքանչյուր ամսվա վերջի դրությամբ շրջանառությունում պետական պարտատոմսերի ծավալների տվյալները (ՀՀ Ֆինանսների նախարարություն): Ինչպես երևում է գրաֆիկից, ամբողջ տարվա ընթացքում գրանցվել է



ցուցանիշի աճ: Հունվարի համեմատ նոյեմբերի 30-ին արդեն ծավալներն ավելացել էին ավելի քան 68%-ով, այսինքն՝ մոտ 196 մլրդ դրամով:

Գրեթե 5 անգամ ավելացել են շրջանառության մեջ կարճաժամկետ պետական պարտատոմսերի ծավալները, 71.7%-ով՝ երկարաժամկետ պարտատոմսերի ծավալները և 35.6%-ով՝ միջնաժամկետ պետական պարտատոմսերի ծավալները:



Արտաքին հատված

2016թ հունվար-նոյեմբերին ՀՀ արտաքին առևտրաշրջանառության ծավալը կազմել է 4.57 մլրդ ԱՄՆ դոլար (2.2 տրլն դրամ)՝ տարեկան կտրվածքով աճելով շուրջ 8%-ով: Առևտրաշրջանառության կազմում արտահանման ծավալների տարեկան աճը կազմել է 21.2%՝ կազմելով 1.6 մլրդ դոլար (778 մլրդ դրամ), իսկ ներմուծման ծավալներն ավելացել են 2%-ով՝ մինչև 2.9 մլրդ ԱՄՆ դոլար (1.4 տրլն դրամ):

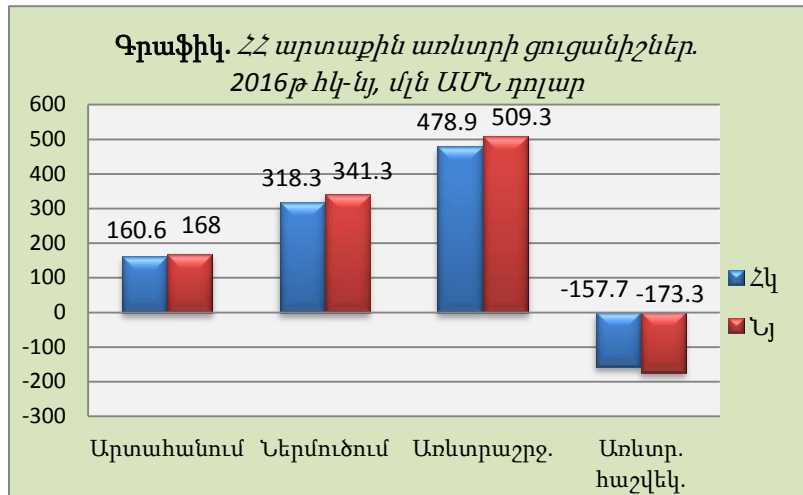
ՀՀ արտաքին առևտրի բացասական հաշվեկշիռն 2015թ հունվար-նոյեմբերի նկատմամբ 2016թ նույն ժամանակահատվածում բարելավվել է 14.5%-ով՝ -1.56 մլրդ ԱՄՆ դոլարից հասնելով -1.33 մլրդ ԱՄՆ դոլարի:

Աղյուսակ. ՀՀ արտաքին առևտրի ցուցանիշներ, 2016թ			
	Նոյեմբեր	Նոյեմբեր	Հվ-նյ
	Փոփոխությունը 2015թ նոյեմբերի նկատմամբ, %	Փոփոխությունը 2016թ հոկտեմբերի նկատմամբ, %	Փոփոխությունը 2015թ հվ-նյ-ի նկատմամբ, %
Արտահանում	34.8	4.6	21.2
Ներմուծում	23.7	7.2	2.0
Առևտրաշրջանառություն	27.2	6.3	8.0

Միայն 2016թ նոյեմբերին 2015թ նոյեմբերի նկատմամբ ՀՀ արտաքին առևտրաշրջանառությունն աճել է 27.2%-ով (YoY)՝ հաջորդելով հոկտեմբերյան 8.8%(YoY) աճին և հասնելով 509.3 մլն ԱՄՆ դոլարի: Վերջինիս կազմում արտահանումն ավելացել է 34.8%-ով (YoY)՝ կազմելով 168.0 մլն դոլար, իսկ

ներմուծումը, նախորդ ամսում 3.4%-ով(YoY) աճելուց հետո, նոյեմբերին աճել է 23.7%-ով(YoY)՝ կազմելով 341.3 մլն դոլար:

2016թ հոկտեմբերի նկատմամբ նոյեմբերին ՀՀ արտաքին առևտրաշրջանառությունն աճել է 6.3%-ով(MoM)՝ հաջորդելով հոկտեմբերյան 3.2% աճին(MoM): Այդ թվում՝ արտահանման ծավալները հոկտեմբերյան գրոյական աճից հետո նոյեմբերին ավելացել են 4.6%-ով(MoM), իսկ ներմուծման ծավալները հոկտեմբերին 4.8%-ով աճելուց հետո նոյեմբերին ավելացել են ևս 7.2%-ով(MoM):



Առևտրային հաշվեկշռի բացասական սալդոն նոյեմբերին խորացել է 9.9%-ով՝ -157.7մլն դոլարից հասնելով -173.3մլն դոլարի:

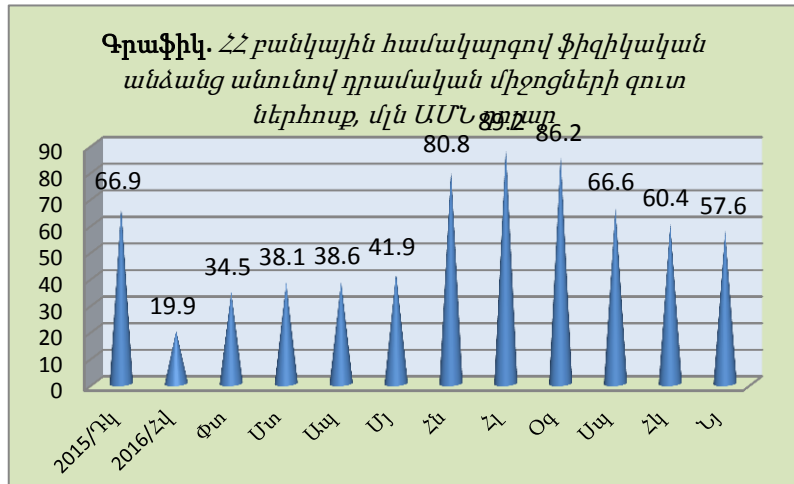
2016թ հունվար-նոյեմբերին ՀՀ ներմուծման ծավալների 2% աճը պայմանավորված էր «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» (12 մլն դոլարով), «Հանքահումքային արտադրանք» (8.6 մլն դոլարով) և «Կենդանի կենդանիներ և կենդանական ծագման արտադրանք» (7 մլն դոլարով) հոդվածների գծով գրանցված աճով: Նույն ժամանակահատվածում արտահանման ծավալների 21.2%-ով ավելացումն, իր հերթին, պայմանավորել է «Հանքահումքային արտադրանք» (46.1 մլն դոլարով), «Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ» (29.5 մլն դոլարով), «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» (36.6 մլն դոլարով) և «Բուսական ծագման արտադրանք» (21.2 մլն դոլարով) հոդվածների գծով գրանցված աճը:

2016թ նոյեմբերին հայկական բանկային համակարգի միջոցով ֆիզիկական անձանց անունով ՀՀ փոխանցված դրամական միջոցների ծավալը կազմել է 124.4 մլն ԱՄՆ դոլար: 2015թ նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ վերջինս աճել է մոտ 2.5%-ով (YoY), իսկ նախորդ ամսվա ցուցանիշի նկատմամբ նվազումը կազմել է 8.8% (MoM):

Դրամական միջոցների զուտ ներհոսքը հոկտեմբերի նկատմամբ կրճատվել է 4.6%-ով՝ կազմելով 57.6մլն ԱՄՆ դոլար: Ընդ որում, նախորդ ամսվա նկատմամբ ավելացել են ինչպես ՌԴ-ից (3.4%-ով), այնպես էլ ԱՄՆ-ից (32%-ով) կատարված փոխանցումները:

Նախորդ տարվա նոյեմբերի նկատմամբ 2016թ նոյեմբերին դրամական միջոցների զուտ ներհոսքը

կրճատվել է 12%-ով (YoY): Ընդ որում, ՌԴ-ից դրամական միջոցների զուտ ներհոսքը կրճատվել է 5.6%-ով՝ կազմելով 50.7մլն ԱՄՆ դոլար, իսկ ԱՄՆ-ից՝ 8.7%-ով՝ հասնելով 7 մլն ԱՄՆ դոլարի:



ՀՀ հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշներ. Նոյեմբեր 2016

Ցուցանիշ	2016թ նյ.	Փոփոխություն		2016թ հվ- նյ.	Փոփոխություն
		YoY(%)	MoM(%)		YoY (%)
Տնտեսական ակտիվության ցուցանիշ, %	X	2.3	-5.1	X	0.6
Արդյունաբերական արտադրանք, մլրդ դրամ	133.4	8.8	5.7	1,285.6	6.8
Գյուղատնտեսական արտադրանք, մլրդ դրամ	78.8	6.3	-24.4	836.1	-6.1
Շինարարության ծավալ, մլրդ դրամ	44.5	-17.5	12.4	320.2	-10.9
Առևտրաշրջանառություն, մլրդ դրամ	190.3	3.8	-1.6	1,944.2	0.3
Ծառայությունների ծավալ, մլրդ դրամ	108.1	8.7	-5.2	1,143.4	8.0
ՍԳԻ. նոյեմբեր, %	X	-0.6	1	X	-1.4
Դեկտեմբեր, %	X	-1.1	1.1	X	-1.4
Պետական բյուջեի եկամուտներ, մլրդ դրամ	102.8	7.7	8.0	1,034.1	-0.2
Պետական բյուջեի ծախսեր, մլրդ դրամ	111.0	3.5	-20.1	1,236.2	2.6
Սալդո (+/-), մլրդ դրամ	-8.2	-30.5	-81.2	-202.1	20.3
Արտաքին առևտրաշրջանառ., մլն ԱՄՆ դոլար	509.3	27.2	6.3	4,576.3	8.0
արտահանում	168.0	34.8	4.6	1,621.7	21.2
ներմուծում	341.3	23.7	7.2	2,954.6	2.0
Դրամական միջոցների զուտ ներհոսք, մլն ԱՄՆ դոլար	57.6	-12.3	-4.6	X	X
ՀՀ պետական պարտք, մլրդ ԱՄՆ դոլար	5,596.3	16.3	-0.2	X	X
արտաքին պարտք	4,494.9	10.6	-1.0	X	X
ներքին պարտք	1,101.3	46.5	3.6	X	X
	2016թ I եռամսյակ		YoY		QoQ
ՀՆԱ, մլն դրամ	897,818.4		4.3		-43.0
	2016թ II եռամսյ.				
	1 127,723.3		1.6		24.1
	2016թ III եռամսյ.				
	1 518,338.5		-2.6		39.4
ԴՎՔ գործիքների տոկոսադրույթներ	Դրամական միջ. ներգր.		Լոմբարդային ռեպո		Վերաֆին-ման
	4.75		7.75		6. 25



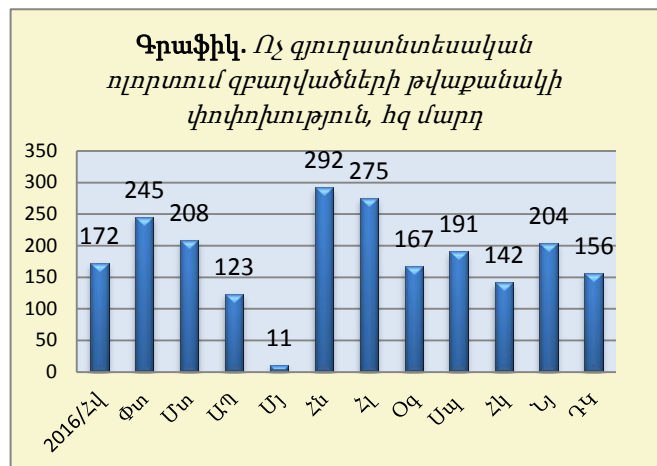
Հունվար 2017

ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆ



Մինչև տարեվերջ ԱՄՆ դոլարի ինդեքսը շարունակեց իր վրա կրել Դ.Թրամփի կողմից վարելիք խթանող տնտեսական քաղաքականության վերաբերյալ սպասումների ազդեցությունը: Ակնկալվում է, որ վերջինս կխթանի ինֆլյացիան, ինչի արդյունքում ԴՊՀ-ն առավել արագ տեմպերով կբարձրացնի տոկոսադրույքները, քան նախկինում: Շուկան արդեն իսկ հաշվի է առնում երկու անգամ ընթացիկ և երկու անգամ հաջորդ տարում տոկոսադրույքների բարձրացման հեռանկարը: Ընդ որում, հրապարակված վերջին տնտեսական ցուցանիշներն ամրապնդեցին ներդրողների շրջանում ձևավորված սպասումները: ԱՄՆ Առաջարկի մենեջմենթի ինստիտուտի կողմից հրապարակված տվյալները մատնանշում են ԱՄՆ-ում ոչ միայն արդյունաբերության ոլորտի ընդհանուր աճին, այլև գնաճային ճնշման ուժգնացմանը: 2016թ դեկտեմբերին վերամշակող արդյունաբերության ոլորտում գործարար ակտիվության PMI ինդեքսը նոյեմբերյան 53.2 գործակցից ավելացել է մինչև 54.7 գործակցից՝ աճ գրանցելով չորրորդ ամիսն անընդմեջ: Ոլորտում գնաճային ճնշման ինդեքսը նախորդ ամսվա նկատմամբ աճել է 11 կետով՝ 54.5 գործակցից մինչև 65.5 գործակցից:

ԱՄՆ աշխատանքի շուկայի վերաբերյալ հրապարակված վերջին ցուցանիշները նույնպես հիմքեր են ստեղծում գնաճային կանխատեսումների համար: Ոչ գյուղատնտեսական ոլորտում զբաղվածների թիվն 2016թ դեկտեմբերին աճել է 156հզ-ով: Թեև վերջինս զիջում է ինչպես սպասված 178հզ-ով աճի, այնպես էլ նախորդ ամսվա 204հզ-ով աճի ցուցանիշներին, սակայն, այնուամենայնիվ, մատնանշում է աշխատանքի շուկայի աճին: Նոյեմբերյան ցուցանիշն, իր հերթին, վերանայվել է ավելացման ուղղությամբ՝ նախկին 178հզ-ով աճի փոխարեն գրանցելով 204հզ-ով աճ:



Նշենք, որ ողջ 2016թ ԱՄՆ-ում ստեղծվել է շուրջ 2.2 մլն աշխատատեղ, ամսական կտրվածքով՝ միջինում 180հզ աշխատատեղ, որն 2011թ-ից ի վեր գրանցված նվազագույն տեմպն է:

Երկրի տնտեսությունը մոտենում է լրիվ զբաղվածության մակարդակին: Գործազրկության մակարդակը նոյեմբերին ռեկորդային ցածր՝ 4.6% ցուցանիշ է գրանցել: Բնակչության շրջանում անձնական տնօրինվող եկամտի մակարդակը

տարվա ընթացքում պահպանել է կայուն բարձր ցուցանիշներ՝ խթանվելով սպառողական վստահության բարձր մակարդակով, որը նույնաբերին հասավ ռեկորդային բարձր արժեքի՝ 107.1 գործակից: Միևնույն ժամանակ, նավթի գների հետ կապված դրական հեռանկարները և բարելավվող գլոբալ տնտեսական պայմանները խթանում են ԱՄՆ վերամշակող արդյունաբերության ոլորտը՝ տարվա վերջին երեք ամիսներին դրսևորվելով ոլորտում գործարար ակտիվության PMI ինդեքսի անընդմեջ աճով (53.2 գործակից նույնաբերին):

Այս ֆոնին ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի նվազման հնարավորությունները մոտ ապագայում սահմանափակված են: Միևնույն ժամանակ, սակայն, սահմանափակ է նաև դոլարի դիրքերի աճի հնարավորությունը: Շուկայական գներն արդեն իսկ ներառում են տոկոսադրույքների հնարավոր բարձրացման հեռանկարը: Բացի այդ, առկա է Դ.Թրամփի ադմինիստրացիայի կողմից իրականացվելիք տնտեսական բարեփոխումների հետ կապված անորոշություն: Վերջինիս ֆոնին ԴՊՀ դեկտեմբերյան նիստը չարդարացրեց տոկոսադրույքների բարձրացման տեմպերի վերաբերյալ ներդրողների սպասումները: Դաշնային ֆոնդերի տոկոսադրույքը բարձրացվեց 0.25 կետով՝ 0.25-0.5% միջակայքից մինչև 0.25-0.75% միջակայքը՝ 2017թ ևս առավելագույնը 3 անգամ այն բարձրացնելու՝ ԴՊՀ կանխատեսումներով: Ինչպես հետևում է ԴՊՀ՝ դեկտեմբերի 13-14-ի նիստի արձանագրությունից, ԴՊՀ ներկայացուցիչները փորձում են պայքարել ԱՄՆ տնտեսության վրա Դ.Թրամփի ադմինիստրացիայի կողմից կիրառվելիք բյուջետային խթանման քաղաքականության հնարավոր ազդեցության հետ կապված անորոշության դեմ: Ուստի արձանագրության հրապարակման ֆոնին ներդրողների շրջանում զգուշավորության աճի արդյունքում ԱՄՆ դոլարի ինդեքսն 2017թ հունվարի առաջին օրերին նվազող դինամիկա ընդունեց՝ շուրջ 1%:

Գրաֆիկ. ԱՄՆ դոլարի ինդեքս. 1-10 հունվարի, 2017թ

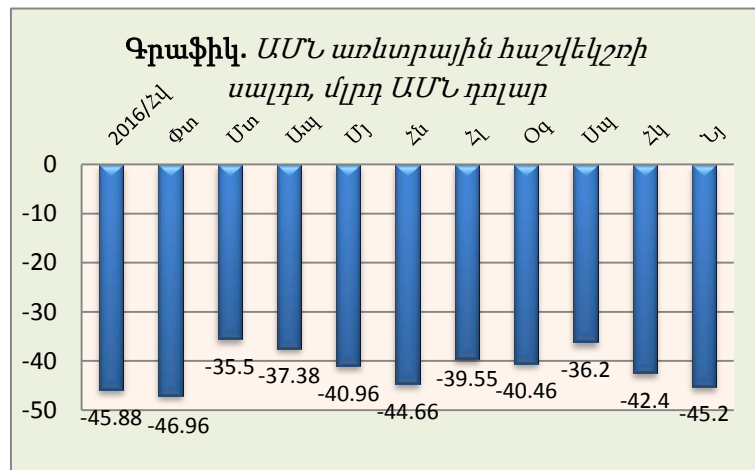


Նկատենք նաև, որ ներդրողների շրջանում հնարավոր է առկա է նախագահական նոր ադմինիստրացիայի կողմից իրականացվելիք քաղաքականության ինֆլյացիոն ազդեցության նկատմամբ ավելցուկային ուշադրություն, ինչի հետևանքով հաշվի չեն առնվում մյուս ռիսկերը: ԱՄՆ արտաքին առևտրի և արտաքին քաղաքականության գծով նախատեսված գործողությունները հատկապես կարող են բացասաբար անդրադառնալ ԱՄՆ տնտեսության վրա:

Չինաստանի, Մեքսիկայի հետ հնարավոր առևտրային պատերազմը կարող է առավել մեծ վնաս, քան օգուտ հասցնել ԱՄՆ-ին:

ԱՄՆ նախագահի կողմից Չինաստանից ԱՄՆ ներկրվող ապրանքների նկատմամբ սահմանափակումների կիրառման պարագայում Չինաստանի կողմից հնչեցված հայտարարությունների համաձայն վերջինս կսկսի իրականացնել Չինաստանում գործող ամերիկյան հայտնի ընկերությունների հարկային և հակամոնոպոլային ստուգումներ: Որպես պատասխան քայլ հնարավոր է նաև հակադեմպինգային հետազոտությունների իրականացում ու ամերիկյան ապրանքների պետական գնումների ծրագրերի դադարեցում: Նշենք, սակայն, որ ինչպես ցույց է տալիս պրակտիկան, նման պարագայում մշտապես որպես տուժող կողմ է հանդես գալիս առևտրային պրոֆիցիտ ունեցող երկիրը: 2016թ 10 ամիսների կտրվածքով Չինաստանի հետ ԱՄՆ առևտրային հաշվեկշռի դեֆիցիտը կազմել է 288.78մլրդ ԱՄՆ դոլար:

Ինչ վերաբերում է ընդհանուր առմամբ ԱՄՆ արտաքին առևտրին, ապա վերջին՝ նոյեմբեր ամսվա տվյալներով բացասական սալդոն աճել է 6.8%-ով (MoM)՝ հասնելով 45.24մլրդ ԱՄՆ դոլարի: Արտահանման ծավալները կրճատվել են 0.2%-ով, ներմուծումն աճել է 1.1%-ով: ԱՄՆ դոլարի դիրքերի ամրապնդումն ամերիկյան ապրանքներն օտարերկրյա գնորդների համար դարձրեց պակաս հասանելի, մինչդեռ ներմուծման գները նվազեցին: Դեֆիցիտն 2016թ փետրվարից հետո գրանցված առավելագույն դեֆիցիտն է և կարող է հանգեցնել 2016թ չորրորդ քառորդում երկրի ՀՆԱ-ի տեմպերի կրճատման:

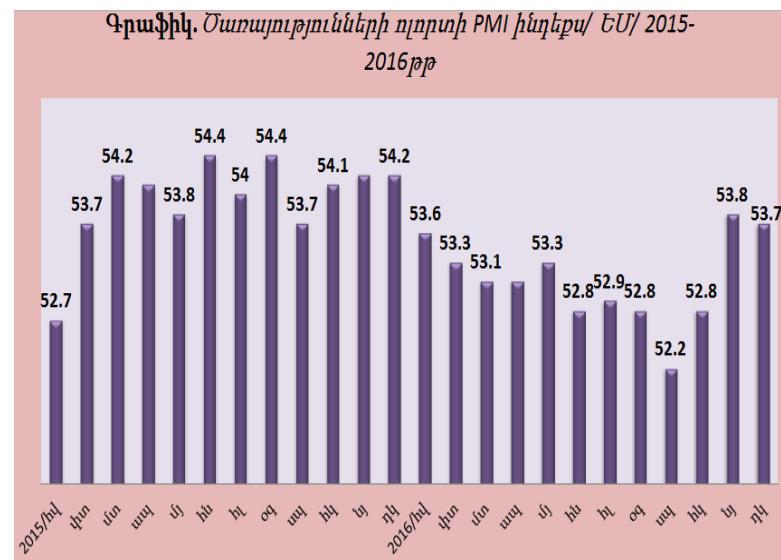
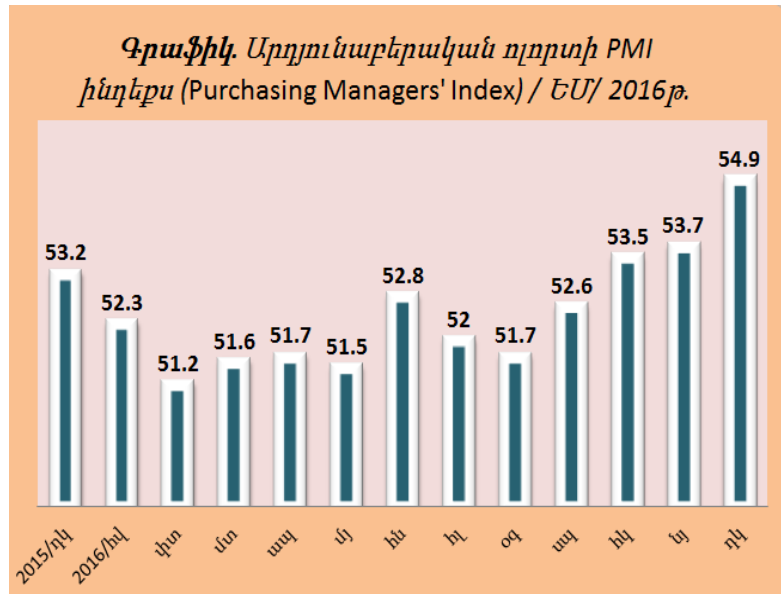


ԵՄ

2016թ. տարվա վերջին ամիսներին ԵՄ տնտեսությունը բնութագրող հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշներն առավելապես դրական բնույթ էին կրում: Մասնավորապես, դրական տեղաշարժեր են գրանցվել երկրի աշխատանքի շուկայում. գործազրկության մակարդակը դեռևս հոկտեմբերին նվազել էր մինչև 9.8%, ինչը 2009թ.-ից հետո գրանցված նվազագույն արժեքն է (նոյեմբերին պահպանվել է նույն մակարդակում): Նոյեմբեր ամսին տարեկան (YoY) կտրվածքով 2.3% աճ են գրանցել ԵՄ մանրածախ առևտրի ծավալները, իսկ հոկտեմբերյան տվյալը վերանայվել է աճի ուղղությամբ՝ նախկին +2.4%-ի փոխարեն սահմանվելով +3% (նշենք, սակայն, որ ամսական (MoM) կտրվածքով մանրածախ առևտուրը ԵՄ-ում կրճատվել է 0.4%-ով):

Դեկտեմբեր ամսվա համար հաշվարկված արդյունաբերական ոլորտի PMI ինդեքսը (Purchasing Managers' Index), որն արտացոլում է տվյալ ամսվա ընթացքում ոլորտում ակտիվության աճը կամ նվազումը, կազմել է 54.9՝ գերազանցելով նոյեմբերյան 53.7 արժեքը: Սա նշանակում է, որ տարվա վերջին ամսվա ընթացքում արդյունաբերական ոլորտում գրանցվել է ակտիվության աճ:

Ծառայությունների ոլորտի PMI-ն դեկտեմբերին կազմել է 53.7 գործակից, ինչը չնայած զիջում է նոյեմբերին գրանցված 53.8 արժեքին, այնուամենայնիվ տարվա կտրվածքով երկրորդ առավելագույն արժեքն է (տարվա նվազագույն արժեք գրանցվել



էր սեպտեմբերին՝ 52.2): 2016թ. դեկտեմբերին ԵՄ արդյունաբերության և ծառայությունների ոլորտների բաղադրյալ Composite PMI-ն կազմել է 54.4 (ամբողջ վիճակագրական պատմության մեջ առավելագույն արժեք):

Նշենք, որ նոյեմբերին արդյունաբերական արտադրանքի ծավալները ԵՄ-ում գրանցել են տարեկան (YoY) 3.2% և ամսական (MoM) 1.5% աճ՝ երկու դեպքում էլ գերազանցելով սպասումները:

ԵՄ տնտեսական տրամադրվածությունների ինդեքսն աճել է՝ նախկին 15.8 արժեքի փոխարեն կազմելով 18.1, ինչը վկայում է առաջիկա 6 ամիսների ընթացքում տնտեսական իրավիճակի հետ կապված օպտիմիստական սպասումների աճի մասին:

Դեկտեմբերի 6-ին հրապարակվեց 2016թ. երրորդ եռամսյակում ԵՄ ՀՆԱ աճի տվյալը: Նախորդ տարվա 3-րդ եռամսյակի համեմատ ՀՆԱ աճը կազմել է 1.7%, ինչը գերազանցում է նախորդ եռամսյակի և կանխատեսվող 1.6% աճի ցուցանիշը: Ամսական կտրվածքով երրորդ եռամսյակում ՀՆԱ աճը կազմել է 0.3%՝ համապատասխանելով նախորդ եռամսյակի և կանխատեսվող ցուցանիշներին:

Չնայած, որ ԵԿԲ քանակական մեղմացման ծրագրի մեկնարկից հետո դեֆլյացիոն ռիսկերն աստիճանաբար հաղթահարվում են, իսկ վերջին ժամանակներս արդեն որոշ չափով նկատվում են գնաճային միտումներ, այնուամենայնիվ, դեռևս ինֆլյացիայի մակարդակն զգալիորեն զիջում է նապատակային 2%-ին: Տարեկան կտրվածքով սպառողական գների ինդեքսի աճը նոյեմբերին կազմել է 0.6%, ինչը համապատասխանում է նախորդ ամսվա և կանխատեսվող գնաճի ցուցանիշներին (նախնական տվյալներով արդեն դեկտեմբերին գնաճը կազմել է 1.1%):

Ամսական MoM կտրվածքով նախորդ ամսվա 0.1% գնաճից հետո գրանցվել է 0.2% գնանկում, ինչն էլ ավելի է նվազեցնում ԵԿԲ կողմից գնաճի նպատակային մակարդակին հասնելու հնարավորությունները:

Առանց սննդի և էներգակիրների գների հաշվարկվող Core ՄԳԻ տարեկան աճը կազմել է 0.8% (դեկտեմբերյան նախնական տվյալներով՝ 0.9%), իսկ ամսական կտրվածքով գրանցվել է 0.2% գնանկում:

2016թ. հոկտեմբերին կրճատվել է ԵՄ առևտրային հաշվեկշռի դրական սալդոն՝ 26.5 մլրդ եվրոյից հասնելով 20.1 մլրդ եվրոյի:

Մեծ Բրիտանիայի Ազգային վիճակագրության գրասենյակի կողմից հրապարակված տվյալների համաձայն գործազրկության մակարդակը երկրում, ինչպես և կանխատեսվում էր, պահպանվել է նախկին 4.8% մակարդակում: Արդեն նոյեմբերին գործազուրկների թվի աճը զգալիորեն զիջել է հոկտեմբեր ամսվա աճի ցուցանիշին՝ կազմելով 2.4 հազար նախկին 13.3 հազարի փոխարեն: Նշենք, որ չնայած գործազուրկների թվի աճի տեմպերի նվազում սպասվում էր,

այնուամենայնիվ փաստացի արդյունքն ավելի փոքր էր քան կանխատեսվող 5.5 հազարով աճը: Հոկտեմբերին Մեծ Բրիտանիայում նախկին 2.3%-ի փոխարեն 2.4%-ով աճել են միջին եկամուտները (ներառյալ բոնուսները): Առանց բոնուսների միջին եկամուտների աճը կազմել է 2.6%՝ կանխատեսվող 2.5%-ի և նախկին 2.4%-ի փոխարեն:

Սպառողական գների տարեկան աճը Մեծ Բրիտանիայում նոյեմբերին կազմել է 1.2% նախկին 0.9%-ի և կանխատեսվող 1.1%-ի փոխարեն, իսկ առանց սեզոնային մեծ տատանումներ ունեցող սննդի և էներգակիրների գների հաշվարկվող Core ՄԳԻ-ն կազմել է 1.4% նախկին 1.2% և կանխատեսվող 1.3%-ի փոխարեն:

Տարեկան (YoY) կտրվածքով Մեծ Բրիտանիայում 6.9%-ով աճել են տների գները: Վերջինս զիջում է կանխատեսվող 7.3% և նախկին 7% աճի ցուցանիշներին:

Մանրածախ առևտրի գները գրանցել են տարեկան 2.2% և ամսական 0.3% աճ, որոնք գերազանցում են նախկին և կանխատեսվող աճի ցուցանիշներին:

Ամսական (MoM) կտրվածքով հոկտեմբերին Մեծ Բրիտանիայում վերամշակող արդյունաբերական արտադրանքի ծավալները կրճատվել են 0.9%-ով այն դեպքում, երբ նախկին 0.6% աճից հետո կանխատեսվում էր 0.2%-ով աճ: Տարեկան կտրվածքով վերամշակող արդյունաբերության ծավալները կրճատվել են 0.4%-ով՝ չնայած, որ կանխատեսվում էր նախորդ ամսվա համեմատ ավելի մեծ չափերով տարեկան աճ՝ +0.8% (նախորդ ամիս YoY աճը կազմել էր 0.1%): Թե՛ տարեկան և թե՛ ամսական կտրվածքով կրճատվել են ընդհանուր արդյունաբերական արտադրանքի ծավալները: MoM կրճատումը կազմել է 1.3%՝ նախկին 0.4% կրճատման և կանխատեսվող 0.2% աճի փոխարեն: Արդյունաբերական արտադրանքի ծավալների տարեկան անկումը հոկտեմբերին կազմել է 1.1%՝ կանխատեսվող 0.5% և սեպտեմբերին գրանցված 0.4% տարեկան աճի փոխարեն:

Գերմանիայում ընթացիկ տնտեսական պայմանների ինդեքսը գրանցել է 63.5 գործակից՝ նախկին 58.8-ի և կանխատեսվող 59.1-ի փոխարեն, իսկ տնտեսական տրամադրվածությունների ZEW ինդեքսը պահպանվել է նախկին 13.8 արժեքում՝ չնայած, որ կանխատեսվում էր աճ մինչև 14: Փաստորեն ԵՄ խոշորագույն տնտեսությամբ երկրում առաջիկա 6 ամիսների ընթացքում տնտեսական իրավիճակի հետ կապված սպասումները դեկտեմբերին չեն փոփոխվել: Հոկտեմբերին ամսական կտրվածքով գրանցվել է Գերմանիայի արտահանման ծավալների 0.5% աճ: Չնայած, որ կանխատեսվում էր ավելի մեծ չափերով՝ 1%-ով աճ, այնուամենայնիվ նախորդ ամսվա 1%-ով կրճատումից հետո սա որոշակի առաջընթաց է: Ներմուծման ծավալները հոկտեմբերին աճել են 1.3%-ով: Սեպտեմբերին գրանցված 0.7% անկումից հետո կանխատեսվում էր 0.9%-ով ներմուծման ծավալների աճ, սակայն փաստացի տվյալն ավելի լավ արդյունք ցույց

տվեց: Գերմանիայի առևտրային հաշվեկշռի դրական սալդոն հոկտեմբերին կրճատվել է մոտ 0.6 մլրդ-ով՝ կազմելով 20.5 մլրդ եվրո: Վերջին 1.5 տարվա առավելագույն աճն է արձանագրել Գերմանիայի վերամշակող արդյունաբերության ոլորտում գործարանային պատվերների թիվը: Մի կողմից սեպտեմբերին գրանցված 0.6% ամսական կրճատումը վերանայվել է և փոխարինվել -0.3% կրճատման ցուցանիշով, իսկ արդեն հոկտեմբերին գրանցվել է 4.9% աճ:

Նոյեմբեր ամսին տարեկան YoY կտրվածքով արդյունաբերական գների ինդեքսը Գերմանիայում աճել է 0.1%-ով, ինչը սպասվող 0.2% գնանկման համեմատ բավականին լավ արդյունք է: Նշենք, որ հոկտեմբերին 2015թ. հոկտեմբերի համեմատ գրանցվել էր 0.4% գնանկում: Ամսական կտրվածքով ևս հրապարակված արդյունքը գերազանցել է սպասումները: Հոկտեմբեր ամսվա համեմատ գրանցվել է 0.3% գնաճ այն դեպքում, երբ կանխատեսվում էր գների ընդամենը 0.1%-ով աճ: Գրանցված արդյունքն, այնուամենայնիվ, ավելի փոքր է, քան հոկտեմբերին գրանցված 0.7% MoM աճը:

Չինաստան

2016թ առաջին երեք եռամսյակների ընթացքում Չինաստանի ՀՆԱ աճը կազմել է 6.7%, և սպասվում է աճի տեմպերի դանդաղում մինչև վերջին 25 տարիների նվազագույն արժեքները: Չինաստանի հասարակական գիտությունների ակադեմիայի կանխատեսումներով 2017թ Չինաստանի ՀՆԱ աճը կկազմի 6.5%, իսկ յուանի փոխարժեքը կշարունակի նվազել: Ակադեմիայի կանխատեսումների համաձայն 2017թ. առաջին երկու եռամսյակների ընթացքում ՀՆԱ աճը կկազմի 6.5%, իսկ 3-րդ և 4-րդ եռամսյակներում՝ 6.4%:

2016թ հունվար-նոյեմբեր ժամանակահատվածում սպառողական գները երկրում աճել են 2%-ով այն դեպքում, երբ արդյունաբերողների գները նվազել են 2%-ով: 2017թ ընթացքում կանխատեսվում է համապատասխանաբար 2.2% և 1.6% աճ: Սպասվում է մանրածախ առևտրի ծավալների աճ՝ 9.5%-ով, և միևնույն ժամանակ, հիմնական ֆոնդերում ներդրումների աճ՝ 8.9%-ով:

Երկրի տնտեսության առանցքային խնդիրներից կլինի յուանի արժեզրկման ֆոնին կապիտալի արտահոսքը: 2016թ ընթացքում յուանն ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժեզրկվել է ավելի քան 6%-ով: Երկրի առևտրի նախարարության կանխատեսումների համաձայն 2017թ այն կնվազի ևս 3-5%-ով: Ընդ որում՝ կանխատեսվում է նաև, որ յուանով արտահայտված՝ արտահանման ծավալները կավելանան 4-6%-ով, իսկ ներմուծումը՝ 2-4%-ով:

Նախատոնական շրջանում արտարժույթի նկատմամբ պահանջարկի ավանդական աճի և 2017թ հունվարին կապիտալի արտահոսքի ռեկորդային աճի ֆոնին Չինաստանի Ազգային բանկն իրականացրեց 150մլրդ յուան ծավալով հակադարձ ռեսյու գործարքներ: Արդյունքում միջբանկային վարկավորման օվերնայթ տոկոսադրույքը 4.5%-ից աճեց մինչև 33% մակարդակը՝ ազդանշանելով միջբանկային վարկավորման գրեթե լրիվ դադարեցման մասին: Այսպիսով, շուկայից դուրս բերելով յուանը, Բանկը ձգտում է սահմանափակել վերջինիս փոխանակումն արտարժույթով: Կապիտալի արտահոսքի դեմ ուղղված հաջորդ քայլն արտաքին վճարումների՝ յուանով իրականացման սահմանափակումների սահմանումն էր: Արդյունքում, տարվա առաջին օրերին չինական արժույթն ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժևորվեց շուրջ 4.5%-ով:

Գրաֆիկ. USD/CNY փոխարժեք. 2017թ 1-18 հունվարի

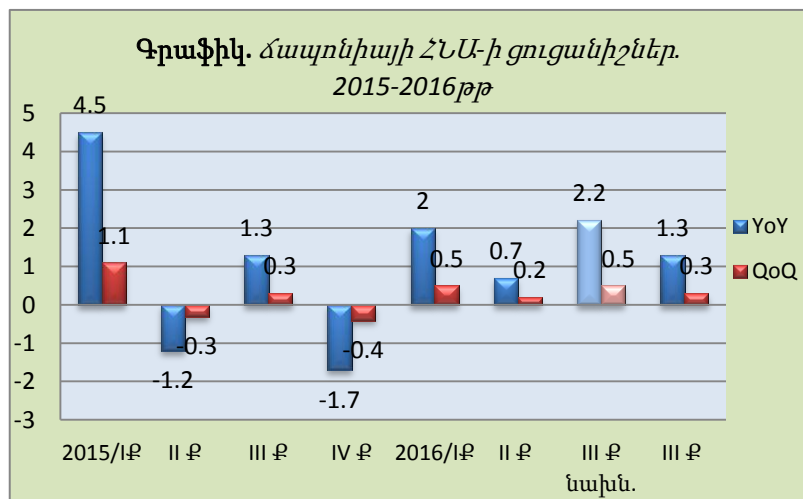


2016թ դեկտեմբերին նախնական գնահատականներով օֆշորային շուկայում յուանի դիմաց արտարժույթի առքի ծավալներն աճել են շուրջ 34%-ով, ինչն 2014թ-ից հետո գրանցված ռեկորդային ցուցանիշ է: Goldman Sachs-ի գնահատմամբ 2015թ օգոստոսից մասնավոր հատվածի կողմից երկրից դուրս բերված կապիտալի ծավալը կազմել է 1.1տրլն ԱՄՆ դոլար, ինչը գրեթե երկու անգամ գերազանցում է պաշտոնական ցուցանիշը, որը չի ներառում Հոնկոնգում գործող չինական «դուստր» բանկերի օֆշորային գործարքները:

Միայն 2016թ նոյեմբերին Չինաստանի ԿԲ-ն յուանի փոխարժեքի խթանմանն ուղղեց իր պահուստներից շուրջ 34մլրդ ԱՄՆ դոլար: Պահուստների ընդհանուր ծավալը կրճատվել է 70մլրդ դոլարով՝ գրանցելով վերջին 5 տարիների մինիմումը՝ 3.05 տրլն դոլար: Միայն վերջին 1.5 տարիների ընթացքում ԿԲ-ի արժույթային պահուստները կրճատվել են 940մլրդ դոլարով՝ արդեն իսկ վտանգ առաջացնելով երկրի ֆինանսական կայունության համար:

Ճապոնիա

2016թ չորրորդ քառորդում Ճապոնիայի տնտեսական ակտիվությունը համեմատաբար բարձր ցուցանիշներ է գրանցել՝ ԱՄՆ նախագահական ընտրություններում Դ.Թրամփի հաղթանակի և գլոբալ մասշտաբով տնտեսական որոշակի աճի ֆոնին գործարար վստահության աճի արդյունքում: Մասնավոր սպառման ծավալները, սակայն, շարունակում են զսպված մնալ աշխատավարձերի աճի չնչին տեմպերի պայմաններում: Թեև տարվա երրորդ քառորդում երկրի ՀՆԱ-ն աճ է գրանցել, նախապես գնահատված ցուցանիշները վերանայվել են նվազման ուղղությամբ՝ մասնավոր ներդրումների՝ ակնկալվածից ցածր ծավալների գրանցման և ապրանքային պաշարների կտրուկ կրճատման հետևանքով: Տարեկան կտրվածքով ՀՆԱ-ի աճը կազմել է 1.3% (YoY)՝ նախկինում գնահատված 2.2%-ի փոխարեն, իսկ նախորդ քառորդի նկատմամբ աճը 0.3% (MoM) է՝ նախկին 0.5% աճի փոխարեն: Նշենք, սակայն, որ ՀՆԱ-ի ցուցանիշի նվազմանն են հանգեցրել նաև ընդունված նոր հաշվապահական



ստանդարտների կիրառումն ու հաշվարկների բազային տարեթվի փոփոխությունը:

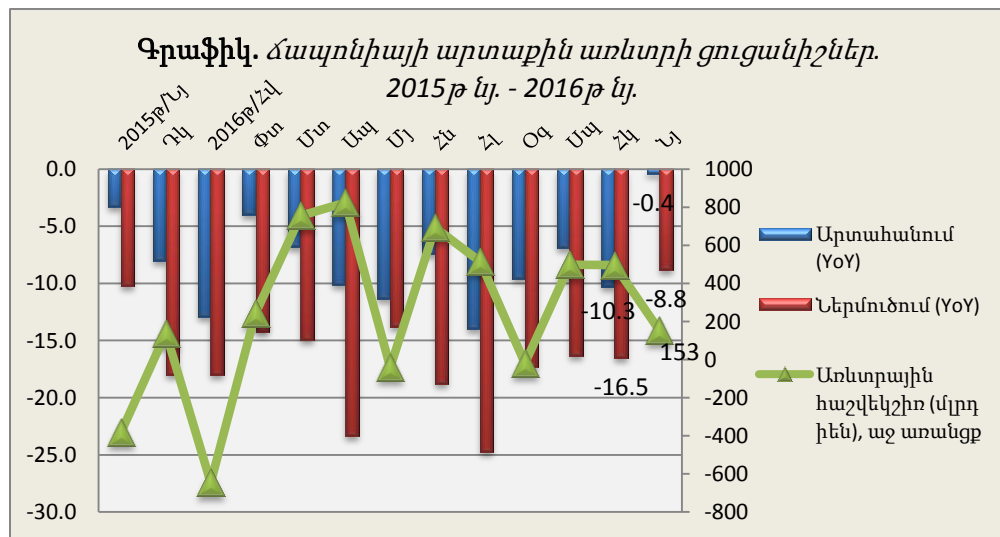
Հոկտեմբերյան զրոյական ցուցանիշից հետո նոյեմբեր ամսին 1.5%(MoM) աճ են գրանցել Ճապոնիայի արդյունաբերական արտադրանքի ծավալները՝ մեքենաշինության, տրանսպորտային և էլեկտրական սարքավորումների արտադրության ծավալների աճի հաշվին: Տարեկան կտրվածքով աճը կազմել է 4.6% (YoY)՝ հակառակ հոկտեմբերյան 1.4% անկման: 2014թ մարտից հետո սա գրանցված առավելագույն աճն է:

Մոտակա 6 ամիսների համար սպառողների սպասումները գնահատող սպառողական տրամադրվածությունների ինդեքսը նոյեմբերյան 40.9 գործակցից դեկտեմբերին աճել է մինչև 43.1 գործակցից: Սակայն անկախ սպառողների շրջանում հարցման արդյունքներից՝ կառավարությունն անփոփոխ է թողել իր գնահատականը՝ նշելով, որ աճի տեմպերը նվազել են:

Նոյեմբերին երկրի սպառողական գների Core ինդեքսը նախորդ ամսվա նկատմամբ փոփոխություն չի կրել՝ հաջորդելով հոկտեմբերյան 0.2% (MoM) աճին: Սպառողական ապրանքների գների աճը երկրում չեզոքացվել է բուժսպասարկման,

մշակութային և ռեկրեացիոն ծառայությունների ոլորտում գրանցված գնանկմամբ: Տարեկան կտրվածքով Core գները նվազել են 0.4%-ով (YoY): Սպառողական գների ինդեքսը երկրում նոյեմբերին աճել է 0.5%-ով (YoY)՝ հաջորդելով հոկտեմբերյան 0.1%-ին:

Նոյեմբերին Ճապոնիայի արտահանման ծավալները նախորդ տարվա նույն ամսվա ցուցանիշի նկատմամբ կրճատվել են 0.4%-ով՝ էապես բարելավվելով հոկտեմբերյան 10.3%-ով նվազումից հետո: 2015թ սեպտեմբերից հետո սա գրանցված նվազագույն անկումն էր: Ցուցանիշների նման բարելավումը պայմանավորված է 2016թ նոյեմբերի 8-ին ԱՄՆ նախագահական ընտրություններում Դ.Թրամփի հաղթանակի և դեկտեմբերի 14-ին ԱՄՆ ԴՊՀ կողմից ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքի բարձրացման ֆոնին ԱՄՆ դոլարի դիրքերի էական ամրապնդմամբ: Դոլարի նկատմամբ Ճապոնական իենի փոխարժեքի նվազումը (շուրջ 10% նոյեմբեր-դեկտեմբերին) դրական ազդեցություն ունի երկրի արտահանման վրա: Միննույն ժամանակ, նախորդող ամսվա նկատմամբ առավել փոքր տեմպերով են կրճատվել ներմուծման ծավալները՝ 8.8%(YoY) հոկտեմբերի 16.5%-ոց անկումից հետո: Արդյունքում, երկրի առևտրային հաշվեկշիռը նոյեմբերին գրանցել է 153մլրդ իենի (1.3մլրդ ԱՄՆ դոլար) ավելցուկ՝ ի տարբերություն 2015թ նույն ամսվա ցուցանիշի՝ 387մլրդ իեն պակասուրդ:



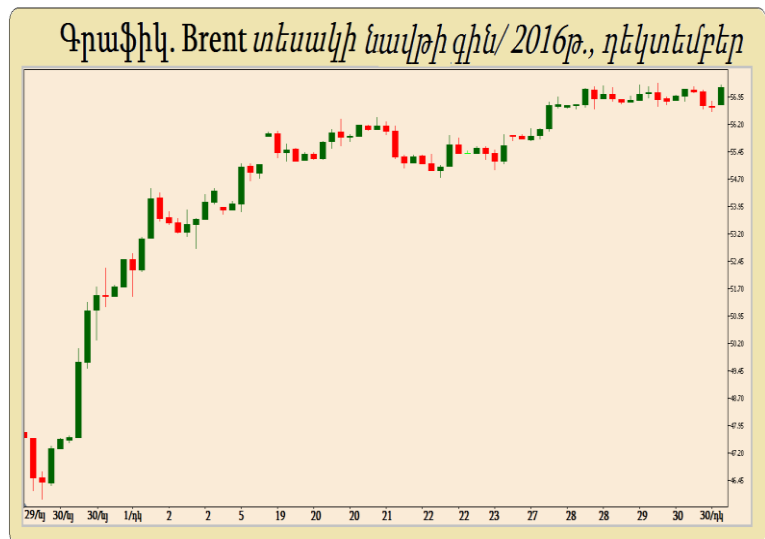
Վերջին ամիսներին ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ իենի փոխարժեքի նվազման պատկերը հակադրվում է տարվա առաջին կեսին գլոբալ տնտեսական հեռանկարների անորոշության ֆոնին իենի՝ որպես առավել հուսալի արժույթի արժևորման դինամիկային: Չնայած վերջին ամիսներին փոխարժեքի նվազմանը, վերջինս դեռևս գերազանցում է նախորդ տարվա ցուցանիշները: Իենի փոխարժեքի նվազող դինամիկայի պահպանման պարագայում կխթանվեն երկրի արտահանման

ծավալների, գործարար օղակների եկամուտների, ինֆլյացիայի, ներդրումային և արտադրական ակտիվության աճը: Նման հեռանկարը, սակայն, ներկայումս անորոշ է ԱՄՆ նախագահ Դ.Թրամփի քաղաքականության գործողությունների անորոշության պայմաններում:

Ապրանքային շուկա

Նավթ: OPEC-ի կողմից նավթի օրական արդյունահանման ծավալները մոտ 1.2 մլն բարելով կրճատելու վերաբերյալ համաձայնությունից հետո (կազմում է համաշխարհային առաջարկի մոտ 1%-ը) շուկայի առաջին արձագանքը նավթի նկատմամբ ցլային տրամադրությունների աճն էր: Brent տեսակի նավթի մեկ բարելի գինը դեկտեմբերի 5-ին վերջին մոտ մեկ տարվա ընթացքում առաջին անգամ հասեց 55 ԱՄՆ դոլարի սահմանը:

Արդեն իսկ ՕՊԵԿ-ի երկրների՝ նոյեմբերի 30-ին կայացած նիստից հետո նավթի գինը մինչ դեկտեմբերի 5-ն աճել էր ավելի քան 18.7%-ով (դեկտեմբերի 2-ին հրապարակված Backer Hughes-ի տվյալներով ԱՄՆ-ում ակտիվ նավթահորերի թիվը 474-ից աճել էր մինչև 477, սակայն այս տվյալի հրապարակումն էապես չզսպեց նավթի գնի աճը):



Դեկտեմբերի 6-ին արդեն նավթի գները մոտ 2.5% անկում գրանցեցին: Brent տեսակի նավթի մեկ բարելի գինն օրվա առավելագույն 54.88 ԱՄՆ դոլար արժեքից մինչ դեկտեմբերի 7-ը նվազեց մինչև 53.5 ԱՄՆ դոլար արժեք: Գների նման անկումը պայմանավորված էր հիմնական նավթ արդյունահանող երկրների կողմից նավթի արդյունահանման ծավալների զգալի աճի վերաբերյալ նոր տվյալների հրապարակմամբ: Արդյունքում դեկտեմբերի առաջին շաբաթվա ընթացքում նավթի գնի աճը կազմեց մոտ 12%: Նոյեմբերին OPEC-ի երկրների կողմից նավթի օրական արդյունահանման ծավալներն աճել են մոտ 370 հազար բարելով (հասել է մինչև օրական մոտ 34.2 մլն բարելի): Ռուսաստանի կողմից նոյեմբերին արդյունահանվել է

օրական 11.21 մլն բարել նավթ, ինչը վերջին 30 տարվա առավելագույն արժեքն է: Հիշեցնենք, որ նոյեմբերի 30-ին OPEC-ի երկրներին հաջողվել էր 2008թ.-ից հետո առաջին անգամ համաձայնության գալ նավթի գների անկումը զսպելու և շուկայում որոշակի կարգավորում իրականացնելու համար արդյունահանման ծավալների կրճատման (կամ ֆիքսման) հարցում և յուրաքանչյուր երկրի համար սահմանվել էին համապատասխան քվոտաները:

Դեկտեմբերի 7-ին ԱՄՆ Էներգետիկ տեղեկատվական ադմինիստրացիայի կողմից հրապարակվեցին ամսվա առաջին շաբաթվա ընթացքում երկրում նավթային պաշարների փոփոխության տվյալները: S&P Global Platts գործակալության հարցումների համաձայն սպասվում էր ԱՄՆ նավթային պաշարների՝ մոտ 1.7 մլն բարելով կրճատում: Նախորդ շաբաթվա տվյալներով գրանցվել էր պաշարների՝ 0.88 մլն բարելով կրճատում, իսկ դեկտեմբերի 6-ին ԱՄՆ Նավթային Ինստիտուտի կողմից հրապարակված տվյալների համաձայն գրանցվել էր նավթային պաշարների 2.2մլն բարելով կրճատում: EIA կողմից հրապարակված փաստացի տվյալները ցույց տվեցին նավթային պաշարների կրճատում 2.389 մլն բարելով, ինչը գերազանցելով կանխատեսումները՝ բացասաբար անդրադարձավ նավթի գների վրա: Brent Տեսակի նավթի մեկ բարելի գինը դեկտեմբերի 7-ին 54 ԱՄՆ դոլարից բարձր արժեքներ գրանցելուց հետո սկսեց նվազել՝ մինչ դեկտեմբերի 8-ը կորցնելով ավելի քան 2.3%:

Դեկտեմբերի 10-ին կայացավ ՕՊԵԿ-ի կազմից դուրս այլ նավթ արդյունահանող երկրների հանդիպումը և որոշվեց արդյունահանման օրական ծավալները կրճատել 558 հազար բարելով:

Նշենք, որ նոյեմբերի 30-ին ՕՊԵԿ-ի անդամ երկրների ներկայացուցիչների հանդիպման ժամանակ կայացված համաձայնությունն ուժի մեջ պետք է մտնեք միայն այլ նավթ արդյունահանող երկրների կողմից ևս 600 հազարով արդյունահանման ծավալների կրճատման դեպքում:

Ռուսաստանը, ինչպես և նախապես հայտարարել էր, նավթի օրական արդյունահանման ծավալները 2017թ. առաջին 6 ամիսների ընթացքում կկրճատի 300 հազար բարելով, սակայն վերջինս նշել է, որ կրճատումները կլինեն աստիճանաբար. նախ մինչ 2017թ. մարտը նավթի արդյունահանման ծավալները կկրճատվեն 200 հազար բարել/օրով, և այնուհետև՝ տարվա առաջին կիսամյակում ներկայիս 11.2 մլն բարել/օրից օրական արդյունահանման ծավալները կնվազեցվեն մինչև 10.9 մլն բարել/օր մակարդակ:

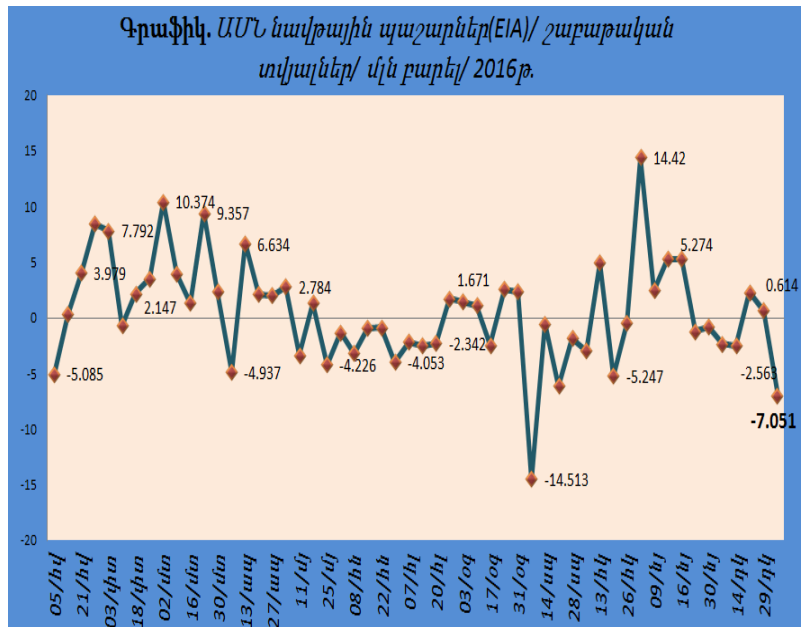
Փաստորեն, 2001թ.-ից հետո առաջին անգամ կայացավ ՕՊԵԿ-ի և դրա կազմում չընդգրկված այլ նավթ արդյունահանող երկրների միջև առաջին համաձայնությունը, ինչն անմիջապես անդրադարձավ նավթի գների վրա:

Դեկտեմբերի 12-ին Brent տեսակի նավթի մեկ բարելի գինն, անմիջապես 5.9% աճ գրանցելով, հասավ մինչև 57.48 ԱՄՆ դոլար արժեքի:

Նավթի գների աճողական դինամիկան պահպանվեց մինչ ամսվա վերջ (որոշակի փոքր տատանումներով): Արդյունքում արդեն ամսվա վերջում Brent տեսակի նավթի գնի աճը կազմեց մոտ 11.6% (դեկտեմբերի 30-ը՝ դեկտեմբերի 1-ի համեմատ), իսկ եթե հաշվի առնենք, նաև նոյեմբերի 30-ին գրանցված կտրուկ աճը, ապա արդեն նոյեմբերի 30 – դեկտեմբերի 30

Ժամանակահատվածում Brent տեսակի նավթի գնի աճը կազմեց ավելի քան 21.7%:

Դեկտեմբերի 29-ին ԱՄՆ Էներգետիկ տեղեկատվական կենտրոնի կողմից հրապարակվեց երկրում նավթային պաշարների փոփոխության շաբաթական տվյալը, որի համաձայն պաշարներն



ավելացել են մոտ 0.6 մլն բարելով (նշենք, որ արդեն հունվարի 5-ի տվյալներով գրանցվել է մոտ 7 մլն բարելով կրճատում):

Նման տվյալի հրապարակումը որոշ չափով զսպեց նավթի գների աճը: Brent տեսակի նավթի մեկ բարելի գինը դեկտեմբերի 29-ին 57 ԱՄՆ դոլարի սահմանը դեպի վեր հատելուց հետո տվյալի հրապարակման ֆոնին ավելի քան 0.8%-ով անկում գրանցեց, բայց քանի որ գերակշռում էին արդեն հունվարից ՕՊԵԿ-ի և այլ նավթ արդյունահանող երկրների կողմից նավթի արդյունահանման ծավալների կրճատման պայմաններում առաջարկի հնարավոր կրճատման սպասումները, նավթի գները կարողացան վերականգնվել՝ կրկին հատելով մեկ բարելի դիմաց 57 ԱՄՆ դոլար արժեքի սահմանը:

Հավելենք, որ նավթի գների վրա էապես ազդող գործոններից՝ ԱՄՆ-ում նավթի օրական արդյունահանման ծավալները դեկտեմբերին շարունակել են աճել: ԱՄՆ Էներգետիկ տեղեկատվական ադմինիստրացիայի տվյալներով, արդեն հոկտեմբեր ամսվա վերջից սկսելով աճել, ԱՄՆ-ում նավթի օրական արդյունահանման ծավալները դեկտեմբերի 9-ի տվյալներով հասել էին 8.79 մլն բարելի, ինչը մայիսից

հետո գրանցված առավելագույն ցուցանիշն էր (դեկտեմբերի 30-ի տվյալներով՝ 8.77 մլն բարել/օր)։

Բացի այդ, դեկտեմբերին աճել է նաև ԱՄՆ-ում ակտիվ նավթահորերի թիվը՝ հասնելով տարվա առավելագույն՝ 525 արժեքի, ինչը պայմանավորված է վերջին ամիսներին նավթի գների աճով։ Նշենք, որ ակտիվ նավթահորերի թվի փոփոխության ազդեցությունը նավթի գների վրա սովորաբար արտացոլվում է որոշակի ժամանակային լագով (մոտ 4-5 ամիս հետո)։

Ոսկի: 2016թ. վերջին ամիսների ընթացքում ռիսկի նկատմամբ հակվածության աճը բացի առավել ապահով արժույթ համարվող իենից հանգեցրել է նաև ոսկու նկատմամբ պահանջարկի նվազման, ինչի հետևանքով դեկտեմբերին ամսական կտրվածքով ոսկու մեկ ունցիայի գինը նվազեց ավելի քան 3.4%-ով։ Ամսվա սկզբից արդեն իսկ ԱՄՆ ՖՊՀ կողմից դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքի բարձրացման



և դրա հետևանքով ԱՄՆ դոլարի արժեւորման սպասումների ֆոնին ոսկու գները սկսել էին նվազման տենդենցը, և ԴՎՔ տոկոսադրույքի նվազեցման ազդեցությունը, կարծես թե, արդեն ներառված էր ոսկու գներում, սակայն դեկտեմբերի 14-ին կայացած ՖՊՀ նիստից հետո, երբ հրապարակվեց տոկոսադրույքը 0.25 կետով բարձրացնելու որոշումը, ոսկու մեկ ունցիայի գինը կտրուկ անկում գրանցեց՝ նվազելով շուրջ 5.4%-ով։

Արդեն ամսվա վերջին մի քանի օրերին, երբ ԱՄՆ դոլարը որոշ չափով սկսեց թուլացնել դիրքերը (հիմնականում պայմանավորված սպասվածից վատ տնտեսական ցուցանիշների հրապարակմամբ), ոսկու գինը վերականգնվեց մոտ 3%-ով՝ մոտենալով դեկտեմբերի 13-ին գրանցված արժեքներին։

2016թ. դեկտեմբերին Ոսկու համաշխարհային խորհրդի կողմից պաշտոնապես ընդունվեց իսլամական ժողովուրդների կողմից ոսկով և ոսկով ապահովված ակտիվներով գործառնությունների իրականացման համար նոր ստանդարտը՝ «Shari'ah Standard», որն զգալիորեն կհեշտացնի մինչ այժմ խիստ սահմանափակ

ֆինանսական գործառնությունները, ինչն էլ ենթադրվում է, որ կնպաստի ոսկու նկատմամբ պահանջարկի աճի:

Ստորև ներկայացված են ոսկու նկատմամբ համաշխարհային պահանջարկի ՝ Ոսկու համաշխարհային խորհրդի կողմից հրապարակվող հաշվետվություններից հավաքագրված տվյալները:

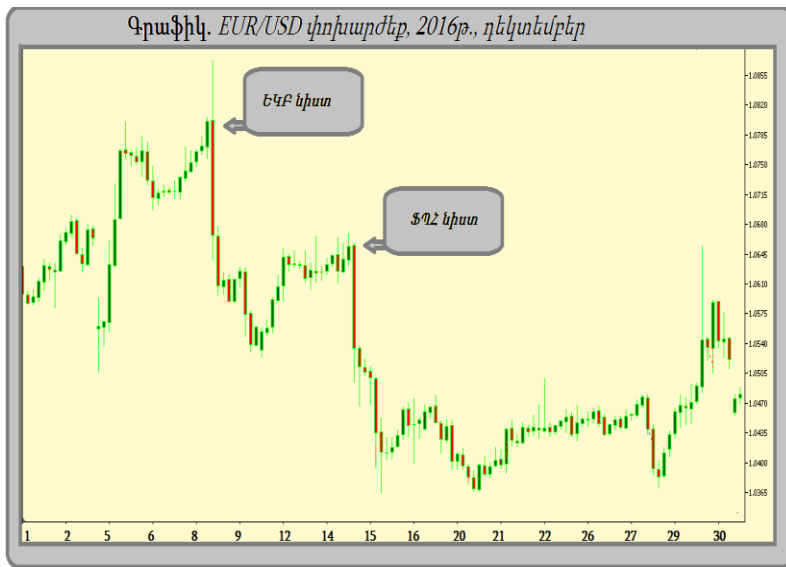
Աղյուսակ. Ոսկու նկատմամբ համաշխարհային պահանջարկ

Տննա	2014	2015	2014 Q4	2015				2016			Q3/16-Q3/15 փոփ. (%)
				Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	
Թանկարժեք զարդեր	2,479.5	2,390.3	682.0	597.3	513.8	621.6	657.6	481.8	448.7	493.1	-21
Տեխնոլոգիաներ	348.4	331.1	89.4	83.3	83.4	82.8	81.6	75.8	79.8	82.4	-1
Ներդրումներ	855.2	923.3	183.9	282.9	186.9	232.4	221.1	603.0	450.6	335.7	44
ETF-ներ և այլ նմանատիպ պրոդուկտներ	-183.8	-128.3	-92.1	25.6	-23.0	-63.4	-67.6	342.3	237.1	145.6	-
Կենտրոնական բանկեր և այլ ինստիտուտներ	583.9	566.7	133.9	112.4	127.3	168.0	159.0	108.1	81.3	81.7	-51
Ընդամենը	4,267.0	4,211.4	1,089.3	1,075.9	911.4	1,104.8	1,119.3	1,268.7	1,060.4	992.8	-10

ԱՄՆ դոլար	2014	2015	2014 Q4	2015				2016			Q3/16-Q3/15 փոփ. (%)
				Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	
Թանկարժեք զարդեր	100,954.2	89,149.5	26,342.6	23,398.8	19,694.6	22,469.7	23,393.2	18,318.4	18,171.8	21,161.3	-6
Տեխնոլոգիաներ	14,183.6	12,350.1	3,453.5	3,261.5	3,198.6	2,994.5	2,902.5	2,881.2	3,230.0	3,534.0	18
Ներդրումներ	34,822.1	34,434.6	7,104.2	11,082.0	7,165.3	8,399.2	7,865.1	22,926.0	18,247.8	14,404.2	71
ETF-ներ և այլ նմանատիպ պրոդուկտներ	-7,485.2	-4,786.8	-3,556.6	1,004.6	-883.0	-2,291.5	-2,403.3	13,016.1	9,603.2	6,247.4	-
Կենտրոնական բանկեր և այլ ինստիտուտներ	23,774.0	21,137.3	5,173.5	4,404.9	4,879.1	6,071.4	5,657.9	4,111.2	3,293.2	3,504.3	-42
Ընդամենը	173,733.8	157,071.5	42,073.8	42,147.2	34,937.6	39,934.9	39,818.6	48,236.9	42,942.8	42,603.9	7

Արժույթային շուկա

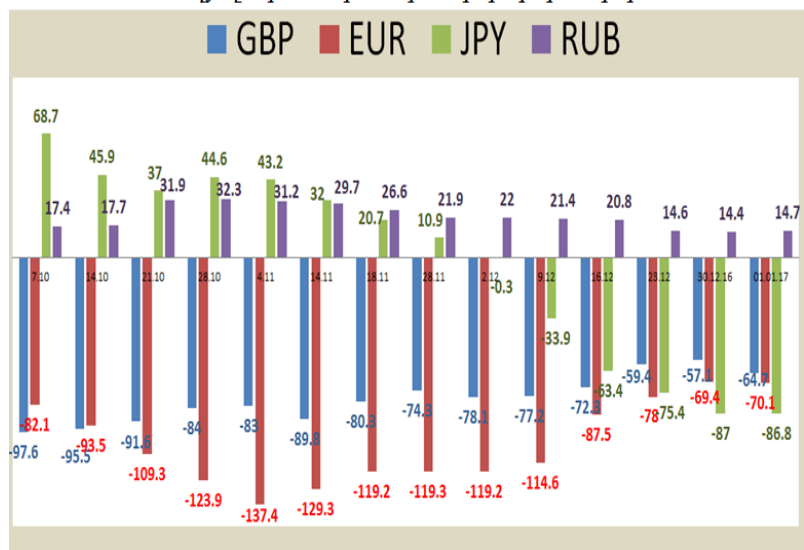
EUR/USD: 2016թ. դեկտեմբեր ամիսը, ինչպես նախորդ մի քանի ամիսները, լի էր տնտեսական և քաղաքական մի շարք իրադարձություններով, որոնք դարձան արժույթային շուկայում կտրուկ տատանումների պատճառ: Ամսվա սկզբից Իտալիայում կայացավ սահմանադրական բարեփոխումների հանրաքվեն: Արդեն դեկտեմբերի 5-ին հայտնի էին հանրաքվեի արդյունքները, ըստ որի՝ Մ. Ռենցիի առաջարկած



բարեփոխումների ծրագիրը չընդունվեց և վերջինս հայտարարեց իր հրաժարականի մասին: Վերջին ամիսներին ֆինանսական շուկայի մասնակիցների շրջանում քննարկվում էին Ռենցիի հրաժարականի դեպքում հնարավոր ռիսկերը: Հրաժարականն ավելացնում է Իտալիայի՝ ԵՄ կազմից

դուրս գալու հավանականությունը, ինչն ավելացնում է եվրոյի համար ապագա ռիսկերը: Նման ռիսկերի հեռանկարը բացասաբար անդրադարձավ եվրոյի փոխարժեքի վրա: Հանրաքվեի արդյունքների հրապարակման ֆոնին EUR/USD փոխարժեքը գրանցեց մոտ 1% անկում, սակայն օրվա ընթացքում անմիջապես կարողացավ վերականգնվել՝ մինչ ԵԿԲ դեկտեմբերյան նիստը գրանցելով ավելի քան 2.28% աճ: Փաստորեն, չնայած նախնական սպասումներին՝ Իտալիայում կայացած հանրաքվեի արդյունքները և Մ. Ռենցիի հրաժարականը շուկայի կողմից չընկալվեցին որպես ԵՄ կազմից Իտալիայի դուրս գալու էական

Գրաֆիկ. CFTC զուտ սպեկուլյատիվ դիրքերի շաբաթական տվյալներ, 2016թ. հոկտեմբեր-դեկտեմբեր



ռիսկ, ինչը հանգեցրեց եվրոյի դիրքերի վերականգնմանը: Մյուս կողմից, ամսվա սկզբից հրապարակվեցին թե՛ ԵՄ և դրա առանձին երկրների և թե՛ ԱՄՆ մի շարք տնտեսական ցուցանիշներ, որոնք առավելապես խառը բնույթ էին կրում և չկարողացան զսպել դոլարի նկատմամբ եվրոյի աճը: Մասնավորապես, հրապարակվեցին Իսպանիայի, Իտալիայի, Ֆրանսիայի, Գերմանիայի և ընդհանուր ԵՄ ծառայությունների ոլորտի և արդյունաբերության ու ծառայությունների ոլորտների բաղադրյալ PMI-ները (Purchasing Managers' Index): Հրապարակվեց նաև 2016թ. երրորդ եռամսյակում ԵՄ ՀՆԱ աճի տվյալը: Նախորդ տարվա 3-րդ եռամսյակի համեմատ ՀՆԱ աճը կազմել է 1.7%, ինչը գերազանցում է նախորդ եռամսյակի և կանխատեսվող 1.6% աճի ցուցանիշը: Ամսական կտրվածքով երրորդ եռամսյակում ՀՆԱ աճը կազմել է 0.3%՝ համապատասխանելով նախորդ եռամսյակի և կանխատեսվող ցուցանիշներին: Արդեն դեկտեմբերի 8-ին EUR/USD փոխարժեքը կարողացավ դեպի վեր հատել 1.08-ի սահմանը, սակայն նույն օրը կայացած ԵԿԲ նիստից հետո գրանցեց ավելի քան 2.42% անկում:

ԵԿԲ նիստում որոշվեց դրամավարկային քաղաքականության հիմնական տոկոսադրույքները թողնել անփոփոխ՝ վերֆինանսավորման տոկոսադրույքը պահպանվեց 0.0%, ավանդադրման տոկոսադրույքը՝ -0.4% մակարդակում: Նույն մակարդակում պահպանվեցին նաև քանակական մեղմացման շրջանակներում ակտիվների ամսական գնումների ծավալները՝ 80 մլրդ եվրո: ԵԿԲ Կառավարման Խորհուրդը որոշեց QE-ի իրականացման ժամկետը երկարաձգել մինչև 2017թ. դեկտեմբեր, իսկ հետագայում անհաժեշտության դեպքում՝ ավելի երկար ժամկետով: QE-ի իրականացման ամսական ծավալներն արդեն 2017թ. ապրիլից կնվազեցվեն մինչև 60 մլրդ եվրո: EUR/USD փոխարժեքը հիմնական տոկոսադրույքների հրապարակման պահին կտրուկ մոտ 0.7% աճ գրանցեց՝ մոտենալով 1.09 արժեքին, սակայն անմիջապես կորցրեց գրանցված ամբողջ աճը և, շարունակելով նվազել, արդեն դեկտեմբերի 9-ին հասավ 1.06-ից ցածր արժեքների:

Հիշեցնենք, որ ԵԿԲ կողմից քանակական մեղմացման ծրագիրը (QE) գործարկվեց 2015թ. մարտից: Վերջինիս շրջանակներում իրականացվում էին ամսական 60 մլրդ եվրոյի ակտիվների գնումներ: Այնուհետև ամսական գնումների ծավալներն ավելացվեցին մինչև 80 մլրդ եվրո և 2016թ. ապրիլին հայտարարվեց, որ ծրագիրը կշարունակվի մինչև 2017թ. մարտը: Չնայած, որ քանակական մեղմացման ծրագրի մեկնարկից հետո դեֆլյացիոն ռիսկերն աստիճանաբար հաղթահարվում են, իսկ վերջին ժամանակներս արդեն նույնիսկ որոշ չափով նկատվում են գնաճային միտումներ, այնուամենայնիվ, դեռևս ինֆլյացիայի մակարդակն զգալիորեն զիջում է նպատակային 2%-ը (նոյեմբերին տարեկան կտրվածքով սպառողական գների ինդեքսի աճը կազմել է 0.6%, իսկ MoM կտրվածքով գրանցվել է 0.2% գնանկում, ինչն

էլ ավելի է նվազեցնում ԵԿԲ կողմից գնաճի նպատակային մակարդակին հասնելու հնարավորությունները):

Դեկտեմբեր ամսվա ընթացքում EUR/USD փոխարժեքի վրա էական բացասական ազդեցություն գրանցվեց ԱՄՆ ՖՊՀ՝ դեկտեմբերի 14-ին կայացած նիստից հետո, երբ որոշվեց 0.25 կետով բարձրացնել դրամավարկային քաղաքականության բազային տոկոսադրույքը՝ այն սահմանելով 0.25%-0.75% միջակայքում: Սա վերջին տասը տարիների ընթացքում տոկոսադրույքի բարձրացման երկրորդ դեպքն էր (տոկոսադրույքի առաջին բարձրացումը իրականացվել էր 2015թ. դեկտեմբերին): Որոշմանը կողմ քվեարկեցին ՖՊՀ բոլոր անդամները: ԱՄՆ ՖՊՀ-ն հայտարարեց նաև, որ նախատեսվում է 2017թ. ընթացքում ևս 3 անգամ բարձրացնել դրամավարկային քաղաքականության հիմնական տոկոսադրույքը: 2017թ. համար ՖՊՀ-ն կանխատեսում է 2.1% ՀՆԱ աճ, որը ենթադրվում է, որ կպահպանվի մինչև 2019թ.: Չնայած, որ արդեն իսկ շուկան մոտ 100% հավանականությամբ սպասում էր տոկոսադրույքի բարձրացմանը, այնուամենայնիվ, նման որոշմանը կտրուկ արձագանքեցն թե՛ հիմնական արժույթները և թե՛ ոսկու գները: ԱՄՆ դոլարի սփոթ ինդեքսը, որն արտացոլում է վերջինիս դիրքերը 6 հիմնական արժույթների նկատմամբ, ՖՊՀ որոշման հրապարակման ֆոնին հասավ վերջին 13 տարիների առավելագույն արժեքների՝ աճելով ավելի քան 1.4%-ով: Սպառողական գները նույններին ամսական կտրվածքով աճել են 0.2%-ով, ինչը կրկնակի զիջում է նախորդ ամսվա աճի ցուցանիշին: Տարեկան կտրվածքով գրանցվել է սպառողական գների ինդեքսի՝ 1.7%-ով աճ՝ նախկին 1.6%-ով աճի փոխարեն: Առանց սեզոնային մեծ տատանումներ ունեցող սննդի և էներգակիրների գների հաշվարկվող Core ՄԳԻ աճը կազմել է 0.2% (օգոստոսից հետո առավելագույն ամսական աճ) նախկին 0.1%-ի փոխարեն: Տարեկան YoY աճը կազմել է 2.1% ինչը համապատասխանում է նախորդ ամսվա փոփոխությանը՝ զիջելով կանխատեսվող 2.2% աճի ցուցանիշին: Փաստորեն, դեռևս երկրում ինֆլյացիայի տեմպերը զգալիորեն զիջում էին նպատակային ցուցանիշին, սակայն աշխատանքի շուկայում դրական տեղաշարժերը շարունակվում են:

Հրապարակվեց նաև ԱՄՆ արդյունաբերական ոլորտի PMI նախնական տվյալը: Նախնական տվյալներով դեկտեմբերին ոլորտում գրանցվել էր ակտիվության որոշակի աճ՝ PMI-ն նախկին 54.1-ի փոխարեն կազմել էր 54.2: Նշենք, սակայն, որ շաբաթվա ընթացքում հրապարակված տվյալները ցույց էին տվել նույններին արդյունաբերական արտադրանքի ծավալների՝ ամսական MoM կտրվածքով 0.4%-ով անկում նախորդ ամսվա 0.1%-ով աճից հետո, իսկ վերամշակող արդյունաբերական արտադրանքի ծավալները նվազել էին 0.1%-ով (նախորդ ամիս գրանցվել էր 0.3% ամսական աճ):

Նոյեմբերին նվազել են ԱՄՆ մանրածախ առևտրի ծավալների աճի տեմպերը. 2016թ. հոկտեմբերի և 2015թ. նոյեմբերի համեմատ գրանցված աճը կազմել է ընդամենը 0.1% այն դեպքում, երբ երկու դեպքում էլ կանխատեսվում էր 0.6%-ով աճ: ԱՄՆ Մարդահամարի Բյուրոյի տվյալներով եռակի նվազել են նաև առանց ավտոմեքենաների գների հաշվարկվող Core մանրածախ առևտրի ծավալների աճի տեմպերը՝ նոյեմբերին հոկտեմբերի համեմատ կազմելով 0.2%: Դեկտեմբերին ԱՄՆ դոլարի դիրքերի որոշակի թուլացում գրանցվեց ամսվա վերջում, երբ դեկտեմբերի 28-ին հրապարակվեցին ԱՄՆ անշարժ գույքի շուկայի տվյալները՝ նոյեմբեր ամսվա համար: Նոյեմբերին ամսական (MoM) կտրվածքով գրանցվել է վաճառքի փուլում գտնվող տների թվի կրճատում՝ 2.5%-ով: Նշենք, որ նախորդ ամսվա ընթացքում թիվն աճել էր 0.1%-ով, իսկ նոյեմբերի համար կանխատեսվում էր ևս 0.5%-ով աճ: Դոլարի ինդեքսն օրվա ընթացքում հասել էր 103.56 առավելագույն արժեքի, սակայն կանխատեսվածի և նախորդ տվյալի համեմատ նման բացասական տվյալի հրապարակումից հետո գրանցելով ավելի քան 0.6% անկում, հասավ 102.89 արժեքի:

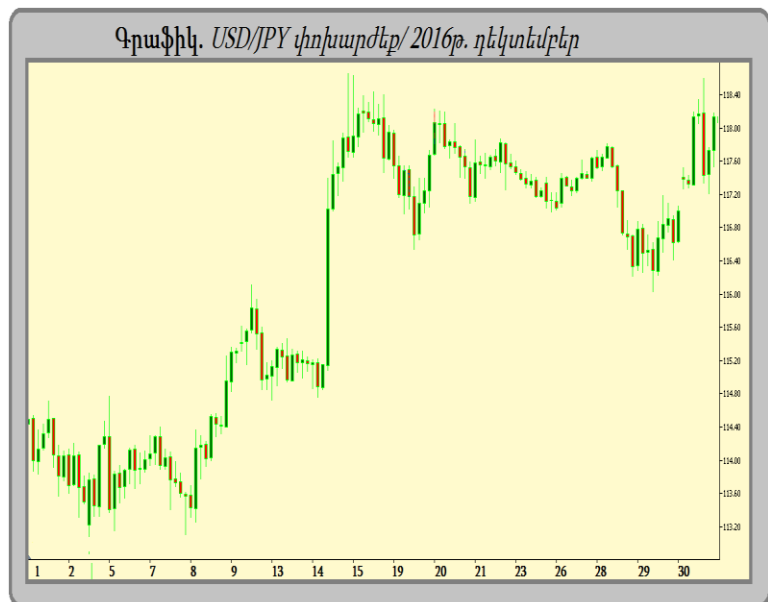
Զգալիորեն բարելավվել է իրավիճակն ԱՄՆ աշխատանքի շուկայում: Գործազրկության մակարդակը նախկին 4.9%-ից նվազել է մինչև 4.6%: Աճել է իրական սպառումը, անշարժ գույքի շուկայում ևս հիմնականում գրանցվել են դրական տեղաշարժեր: Փաստորեն, կարելի է եզրակացնել, որ ԱՄՆ ՖՊՀ կողմից դրամավարկային քաղաքականության խստացման վերաբերյալ դեկտեմբերի 14-ին կայացված որոշումն ավելի քան արդարացված էր: Բացի վերը նշված ցուցանիշներից հարկ է նշել նաև, որ երկրում ինֆլյացիոն սպասումներն զգալիորեն ավելացել են՝ հիմնականում պայմանավորված նախագահ Դ. Թրամփի կողմից հարկաբյուջետային քաղաքականության խթանող միջոցառումներ կիրառելու պլաններով: Նշենք, որ տարվա երրորդ քառորդում ԱՄՆ ՀՆԱ-ն աճել է 3.5%-ով (կանխատեսվում էր 3.3% աճ):

GBP/USD: Դեկտեմբերի 14-ին կայացած ՖՊՀ նիստից հետո ԱՄՆ դոլարի դիրքերի կտրուկ ամրապնդման ֆոնին մոտ 1.4% անկում գրանցեց GBP/USD փոխարժեքը: Փոխարժեքի անկումը շարունակվեց նաև հաջորդ օրը՝ Անգլիայի Բանկի



նիստից հետո: Բանկը որոշեց դրամավարկային քաղաքականության հիմնական տոկոսադրույքը պահպանել անփոփոխ՝ 0.25% մակարդակում, իսկ քանակական մեղմացման շրջանակներում ակտիվների գնումների ամսական ծավալները՝ նախկին 435 մլրդ ֆունտ մակարդակում: ԴՎՔ-ն անփոփոխ թողնելու որոշումն ընդունվեց միաձայն: Արդյունքում, դեկտեմբերի 14-16 ժամանակահատվածում GBP/USD փոխարժեքի անկումը կազմեց ավելի քան 2.36%: Նվազման տենդենցը պահպանվեց մինչև ամսվա վերջ: Ամսվա ընթացքում փոխարժեքի անկումը կազմեց ավելի քան 2.7% (բրիտանական արժույթի վրա դեռևս զգալի է Brexit-ի հետ կապված սպասումների ազդեցությունը):

USD/JPY: Դեկտեմբերի 20-ին կայացավ Ճապոնիայի Բանկի հերթական նիստը, որտեղ որոշվեց դրամավարկային քաղաքականության հիմնական տոկոսադրույքը պահպանել նույն -0.10% մակարդակում: Նման որոշումը սպասելի էր, քանի որ Բանկի կողմից բավականին երկար ժամանակ վարվում է խթանող դրամավարկային քաղաքականություն: Չնայած, որ երկրի տնտեսական վիճակի վերաբերյալ գնահատականները վերանայվել են առավելապես դրական ուղղությամբ և սպասվում է, որ տնտեսությունը կսկսի կայուն տեմպերով աճել, այնուամենայնիվ խթանող քաղաքականության պահպանումը բացասաբար անդրադարձավ Ճապոնական իենի փոխարժեքի վրա: Ճապոնական արժույթը որոշման հրապարակումից հետո թուլացրեց դիրքերը: Հատկապես ԱՄՆ ՖՂՀ նախագահ Զ. Յելլենի ելույթից հետո, երբ ԱՄՆ դոլարը սկսեց արժևորվել բոլոր հիմնական արժույթների նկատմամբ, Ճապոնական իենը կորցրեց ավելի քան 0.9%: Ամսվա վերջում հրապարակվեցին Ճապոնիայի մի շարք տնտեսական ցուցանիշներ, որոնք բոլորը զիջում էին կամ նախորդ տվյալին կամ կանխատեսմանը կամ երկուսին միասին: Մասնավորապես, նոյեմբերին հոկտեմբերի համեմատ (MoM) գրանցվել է տնային տնտեսությունների ծախսերի ծավալների կրճատում 0.6%-ով այն դեպքում, երբ կանխատեսվում էր 0.4%-ով աճ, իսկ նախորդ ամսվա MoM



կրճատումը կազմել էր ընդամենը 0.1%: Տարեկան կտրվածքով ևս Ճապոնիայում տնային տնտեսությունների ծախսերի կրճատումը շատ ավելին էր քան նախորդ ամիս՝ -1.5% նախկին -0.4%-ի փոխարեն (կանխատեսվում էր նախորդ տարվա նոյեմբերի համեմատ 0.2%-ով աճ): Սպառողական գների ինդեքսի աճը նոյեմբերին կազմել է 0.5% (տարեկան), սակայն առանց սննդի հաշվարկվող Core ՄԳԻ-ն նվազել է 0.4%-ով (կանխատեսվում էր 0.3% գնանկում):

Նոյեմբեր ամսվա ընթացքում աճել է Ճապոնիայի գործազրկության մակարդակը՝ նախկին և կանխատեսվող 3%-ի փոխարեն հասնելով 3.1%-ի:

Շինարարության ոլորտի պատվերները 2015թ. նոյեմբերի համեմատ կրճատվել են 0.6%-ով: Նոյեմբերին նոր կառուցվող տների տարեկանացված թիվը ամսական կտրվածքով աճել է ընդամենը 6.1%-ով նախկին 13.1%-ի և կանխատեսվող 10.2%-ի փոխարեն:

USD/JPY փոխարժեքը դեկտեմբեր ամսվա առաջին կեսին ավելի քան 3.2% աճ գրացելուց հետո մինչ ամսվա վերջ գտնվում էր կողային տրենդի մեջ՝ տատանվելով 116.7-118.1 աժեքների միջակայքում: Միջակայքի ստորին սահմանը հաջողվեց հատել դեկտեմբերի 28-ին՝ պայմանավորված ԱՄՆ դոլարի դիրքերի թուլացմամբ (անշարժ գույքի շուկայի՝ սպասվածից վատ տվյալների հրապարակումից հետո):

USD/RUB: Նոյեմբերի 30-ին նավթի արդյունահանման ծավալների կրճատման երաբերյալ ՕՊԵԿ-ի երկրների համաձայնությունից հետո նավթի գների կտրուկ աճի ֆոնին արդեն դեկտեմբերի առաջին շաբաթվա ընթացքում ռուսական արժույթն ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ կարողացավ ամրապնդել դիրքերը մոտ 2.5%-ով: Այնուհետև կայացավ ռուսական "Роснефть" նավթագազային կազմակերպության բաժնետոմսերի 19.5%-ի վաճառքը: Վաճառված բաժնետոմսերը հավասար չափերով ձեռք են բերել շվեյցարական Glencore International AG կազմակերպությունը և Քաթարի՝ Qatar Investment Fund-ը: Գործարքի արդյունքում ՌԴ բյուջե պետք է մուտքագրվեր 10.5մլրդ եվրոյին համարժեք ռուբլի: Նման նորության ֆոնին ռուսական արժույթը կտրուկ ամրապնդեց դիրքերը: Արդյունքում արդեն դեկտեմբերի առաջին կեսին՝ մինչ ԱՄՆ ՖՊՀ



նիստը, USD/RUB փոխարժեքը գրանցել էր մոտ 8% անկում: ՖՊՀ նիստից հետո գրանցվեց փոխարժեքի որոշակի վերականգնում, ինչը, սակայն, երկար չշարունակվեց՝ ռուբլին վերսկսեց արժևորման դինամիկան, ինչը շարունակվեց մինչ ամսվա վերջ: Դեկտեմբերի 16-ին կայացավ ՌԴ ԿԲ հերթական նիստը, որտեղ, ինչպես և կանխատեսվում էր, որոշվեց դրամավարկային քաղաքականության բազային տոկոսադրույքը պահպանել անփոփոխ՝ նախկին 10% մակարդակում:

Ֆոնդային շուկա

Տարեվերջին ԱՄՆ ֆոնդային շուկայում ձևավորվեցին բարենպաստ պայմաններ հետագա աճի համար՝ ներառյալ կայուն տնտեսական աճը, որը չի պահանջում ԴՊՀ կողմից կտրուկ միջամտություն շուկային և ԵԿԲ կողմից խթանող քաղաքականությունը շարունակելու վերաբերյալ սպասումները:

2016թ ԱՄՆ ֆոնդային շուկայում չի նկատվում ակտիվների դեկտեմբերյան վաճառքի ավանդական դինամիկան, քանի որ ներդրողները Դ.Թրամփի ադմինիստրացիայի կողմից ակնկալում են հարկային նվազեցումներ: Առհասարակ, ԱՄՆ ֆոնդային շուկայում

Գրաֆիկ. S&P500 ինդեքսի դինամիկա, դեկտեմբեր 2016

գրանցվող աճողական դինամիկան պայմանավորված է շուկայի մասնակիցների շրջանում առկա համոզմունքով, որ Դ.Թրամփը կսկսի իրագործել նախընտրական արշավի շրջանակներում հայտարարված իր ծրագրերը, ինչի արդյունքում ԱՄՆ տնտեսությունն ակտիվ աճ կգրանցի: Բացի հարկային բարեփոխումներից վերջիններս ներառում են նաև կարգավորումների դաշտի



մեղմացում, ենթակառուցվածքային ծրագրեր, երկրի արտաքին առևտրային քաղաքականության, միգրացիոն քաղաքականության փոփոխություններ:

Շուկայի մասնակիցները գնահատեցին նաև դեկտեմբերի 8-ին ԵԿԲ նիստի արդյունքները, որոնց համաձայն ԵԿԲ-ն քանակական մեղմացման ծրագրի իրականացման ժամկետները երկարաձգեց մինչև 2017թ դեկտեմբերի վերջը, սակայն

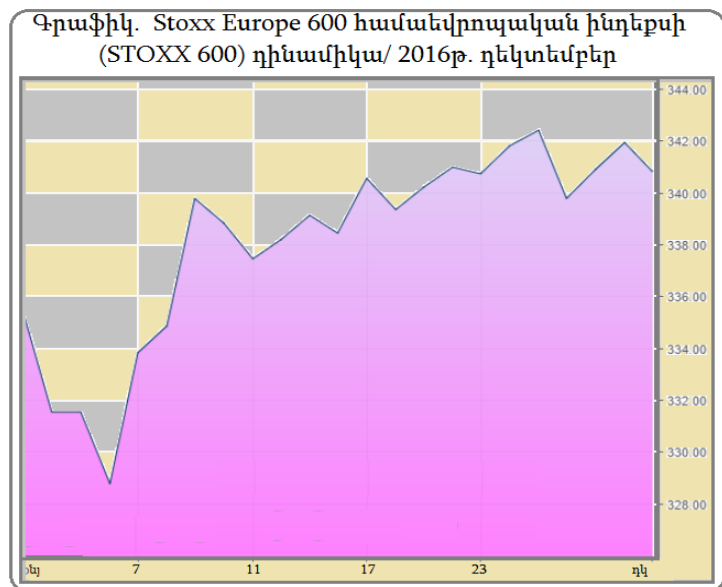
ապրիլից ակտիվների գնման ամսական ծավալներն 80մլրդ եվրոյից կկրճատվեն մինչև 60 մլրդ եվրո: ԵԿԲ-ի որոշումը երկարաժամկետում դրական գործոն է ֆոնդային շուկաների համար, քանի որ մատնանշում է Եվրագոտու տնտեսական վիճակի բարելավմանը:

Ամերիկյան ֆոնդային ինդեքսների որոշակի նվազում գրանցվեց դեկտեմբերի 14-ին՝ ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքը 0.25 կետով բարձրացնելու ԴՊՀ որոշման ֆոնին: Վերջինս 2016թ տոկոսադրույքի բարձրացման միակ դեպքն էր. դաշնային ֆոնդերի տոկոսադրույքը 0.25%-ից բարձրացվեց մինչև 0.75% արժեքը և ներկայումս տատանվում է 0.25-0.75% միջակայքում: Ընդ որում, 2017թ ԴՊՀ-ն նախատեսում է տոկոսադրույքները բարձրացնել ևս 3 անգամ: Տոկոսադրույքների աճը հանգեցրեց ֆոնդային ինդեքսների որոշակի նվազման: Նվազող դինամիկան շարունակվեց նաև ամանորյա տոնական շրջանի ընթացքում՝ առևտրի ծավալների կրճատման ֆոնին:

Թեև շուկայի մասնակիցների սպասումներն առավելապես օպտիմիստական են, հնարավոր է, որ վերջիններս չափազանցված են, և Դ.Թրամփի ինաուգուրացիայից հետո ֆոնդային շուկայում, հատկապես կարճաժամկետում, կարող է դիտվել հակադարձ դինամիկա:

Ամսվա կտրվածքով S&P500 ինդեքսի աճը կազմել է շուրջ 2.3%, Nasdaq Composite-ինը՝ 2%, Dow Jones Industrial Average-ինը՝ 3.6%:

Դեկտեմբեր ամիսը բարենպաստ էր նաև եվրոպական ֆոնդային ինդեքսների համար: Համաեվրոպական Stoxx Europe 600 ինդեքսն ամբողջ ամսվա ընթացքում դրսևորեց առավելապես աճողական դինամիկա՝ ամսվա սկզբից մինչև դեկտեմբերի 30-ը գրանցելով մոտ 7.2% աճ: Ամսական կտրվածքով 6.2% աճ է գրանցել ֆրանսիական CAC 40-ը, 7.9%՝ գերմանական DAX-ը և 5.29%՝ բրիտանական FTSE 100-ը:

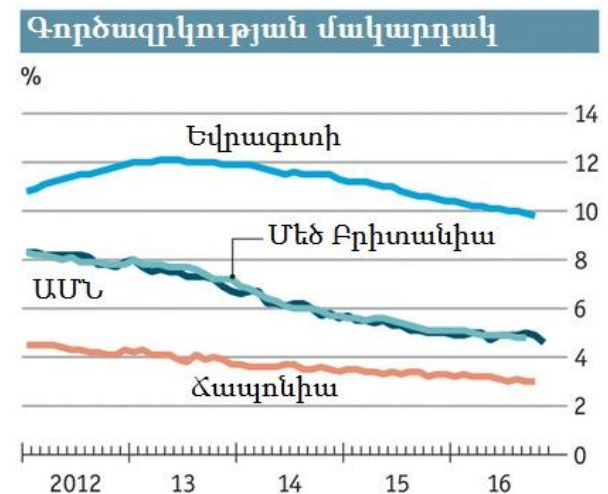
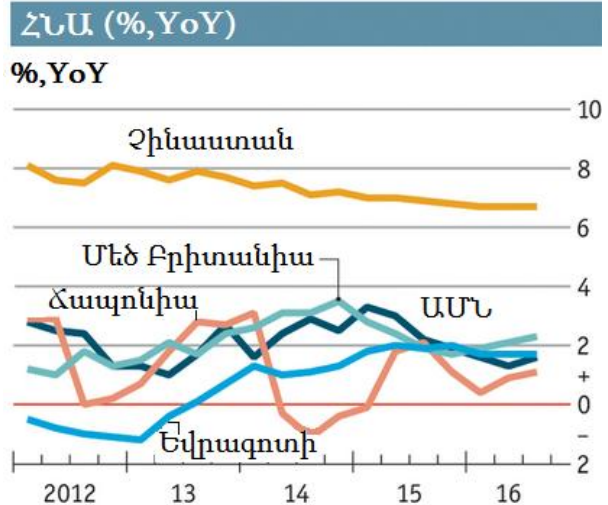


ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐ. 2016Թ ԱՄՓՈՓՈՒՄ

Մակրոցուցանիշներ: 2016թ գլոբալ տնտեսական աճի տեմպերը զուսպ են եղել, ինչի պատճառներն ըստ տարածաշրջանների տարբեր են: Ընդհանուր առմամբ դրանք ներառում են տարբեր երկրներում տեղի ունեցած կառուցվածքային փոփոխությունները, արտադրական հզորությունների ավելցուկի նվազեցմանն ուղղված փորձերը, գեոքաղաքական իրադարձությունները, ինչպիսիք են Brexit-ն ու քաղաքացիական պատերազմը Սիրիայում, ԱՄՆ նախագահական ընտրությունների հետ կապված անորոշությունն, ինչպես նաև ԱՄՆ-ում և այլ երկրներում քաղաքականության պոտենցիալ փոփոխությունները: Ընդհանրացված գնահատականների համաձայն 2016թ երրորդ քառորդում համաշխարհային տնտեսությունը տարեկան կտրվածքով 2.6%(YoY) աճ է գրանցել, իսկ ողջ 2016թ համար տնտեսական աճի ցուցանիշը գնահատվում է 2.5%:

Եթե դիտարկենք ըստ երկրների, ապա Մեծ Բրիտանիայում, անկախ անցկացված հանրաքվեի արդյունքներից, երկրի տնտեսական աճի տեմպերն 2016թ գերազանցեցին Եվրագոտու տնտեսական աճի տեմպերին: ԱՄՆ տնտեսության աճի տեմպերի աստիճանական վերականգնումը շարունակվել է, իսկ Ճապոնիայում ՀՆԱ-ի աճի տեմպերը դիտարկվող երկրների շարքում նվազագույնն էին: Չինաստանում շարունակվում է տնտեսական աճի տեմպերի նվազում:

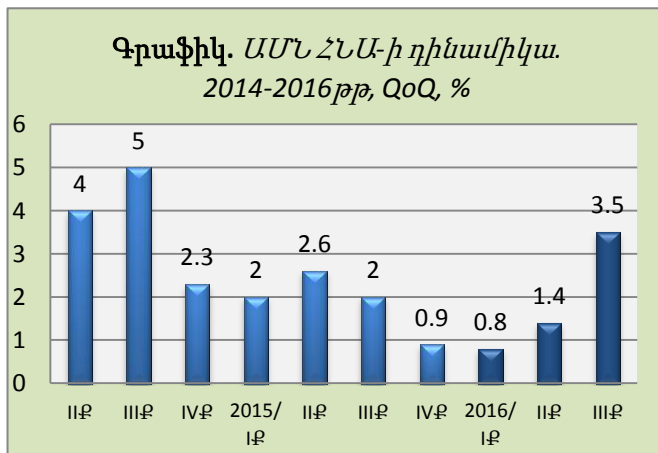
Ամիսներ շարունակ գործազրկության մակարդակն ԱՄՆ-ում պահպանվում էր 4.9-5% մակարդակում, որից հետո, սակայն, նվազեց մինչև 4.6-4.7% մակարդակը: Եվրագոտում վերջինս տատանվում է 10%-ի սահմաններում:



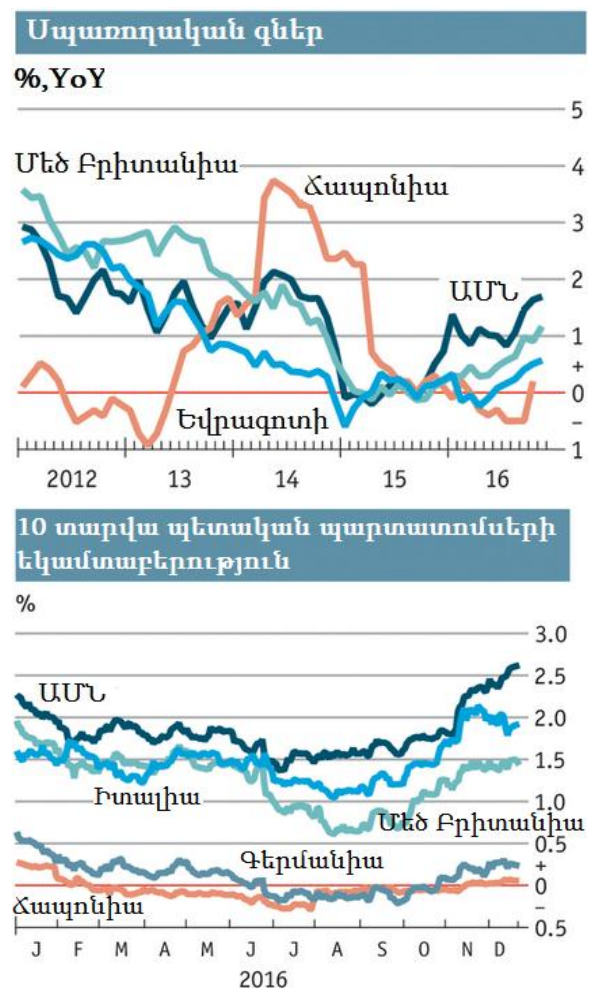
Սպառողական գների ինդեքսն ԱՄՆ-ում մոտեցել է 2% մակարդակին: Մյուս երկրներում նույնպես, նավթի գների և ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի աճի պայմաններում, սպառողական գների աճ է արձանագրվել, մինչդեռ Ճապոնիան պայքարում է դեֆլյացիայի դեմ:

10 տարի ժամկետայնությամբ պետական պարտատոմսերի շուկայում 30-ամյա «ցլային» տրենդն իր ավարտին է մոտեցել. եկամտաբերության մակարդակների աճ է արձանագրվել, հատկապես՝ Դ.Թրամփի՝ ԱՄՆ նախագահ ընտրվելու ֆոնին:

Զարգացած երկրների շարքում տնտեսական դրությամբ առավել բարձր վիճակում է գտնվում ԱՄՆ-ը, թեև վերջինիս տնտեսական աճի տեմպերը նվազել են մինչև 1.5% մակարդակը: Տարվա երրորդ քառորդում, սակայն, երկրի ՀՆԱ-ի աճի տեմպը վերջին երկու տարիների առավելագույն ցուցանիշն է գրանցել՝ 3.5%:



Եվրոպայում թեև վերջին մակրոտնտեսական ցուցանիշները կայուն են, սակայն Եվրագոտու տնտեսական դրության վերաբերյալ վստահությունը նվազել է առավելապես քաղաքական գործոնների հետևանքով, ինչպիսիք են Brexit-ն ու որոշ այլ երկրներում հակաեվրամիութենական տրամադրվածությունների ի հայտ գալը, մի շարք երկրներում սպասվող ընտրությունները, միգրացիոն հիմնախնդիրը:



Տնտեսական հետագա զարգացումների շուրջ սպասումներն, անկախ դեռևս պահպանվող անորոշությունից, առավելապես դրական են՝ պայմանավորված երկրի նոր նախագահ Դ.Թրամփի կողմից երկրի ֆիսկալ քաղաքականության, արտաքին առևտրի, միգրացիոն քաղաքականության ոլորտներում կատարվելիք փոփոխություններով:

Հետևաբար, տնտեսության առավել թույլ կողմն օտարերկրյա ներդրումներն էին: Գործազրկության մակարդակը տարածաշրջանում նվազել է՝ երկնիշ թվերից հետո հոկտեմբերին գրանցելով 9.8% ցուցանիշը: ԵԿԲ որոշմամբ քանակական մեղմացման ծրագիրը կշարունակի կիրառվել մինչև 2017թ դեկտեմբեր, սակայն ապրիլ ամսվանից վերջինիս շրջանակներում գնվող պարտատոմսերի ամսական ծավալը 80մլրդ եվրոյից կնվազեցվի մինչև 60մլրդ եվրո: Եվրագոտում 2016թ տնտեսական աճի տեմպը կկազմի շուրջ 1.5%: Նույնիսկ տնտեսական դրական զարգացումների պարագայում բարձր քաղաքական ռիսկերը՝ ընտրությունների չափազանց խիտ գրաֆիկի հետևանքով կունենան իրենց ազդեցությունը: Ակնկալվում է, որ 2017թ նույնպես տարածաշրջանի ՀՆԱ-ի աճը կպահպանվի 1.5%-ի սահմաններում:

Մեծ Բրիտանիայի տնտեսական աճը տարվա ընթացքում մեծապես խթանվեց արտահանման ծավալների աճով, մինչդեռ ներքին պահանջարկի ցուցանիշները զսպվեցին: Ֆունտի արժեզրկումը, ինֆլյացիայի աճը, աշխատավարձերի չնչին աճն էական ռիսկեր են ստեղծում ներքին պահանջարկի համար: Բնակչության եկամուտների կրճատման ֆոնին ակնկալվում է, որ երկրի տնտեսական աճի տեմպերը կնվազեն:

Ճապոնիայի տնտեսությունն, իր հերթին, 2016թ միջինը 0.5% տնտեսական աճ է գրանցել: Վերջինս սահմանափակող գործոններ են ծերացող բնակչությունը, աշխատուժի պակասն ու արժևորված իենը: 2016թ վերջին ԱՄՆ դոլարի դիրքերի ամրապնդման հետ մեկտեղ, սակայն, վերջին խնդիրը որոշ չափով մեղմվել է: Տնտեսական աճը զսպող գործոնների շարքում է նաև աշխատավարձերի աճի ցածր տեմպը, ինչը սահմանափակում է մասնավոր սպառման աճը: Խթանող դրամավարկային քաղաքականությունն ու իենի նվազող փոխարժեքն ակնկալվում է, որ կխթանեն երկրի տնտեսական աճը 2017թ: Վերջինիս համար որպես գլխավոր ռիսկերից մեկն է դիտվում Դ.Թրամփի ադմինիստրացիայի ներքո վարվելիք ԱՄՆ պրոտեկցիոնիստական արտաքին առևտրային քաղաքականությունը:

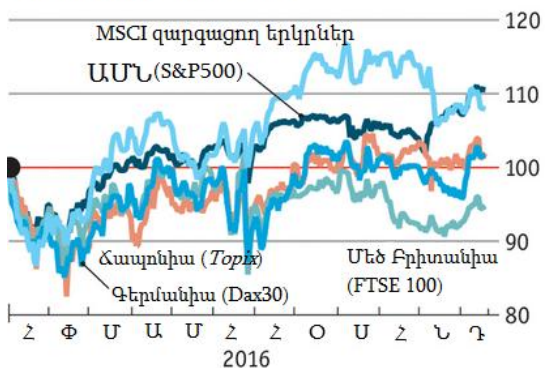
Զարգացող երկրների համար 2016թ պակաս անորոշ էր, քան ի սկզբանե ակնկալվում էր: ԱՄՆ-ում դրամավարկային քաղաքականության խստացման սպասումները տարվա ընթացքում չեզոքացան, և ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքի առաջին բարձրացումը տեղի ունեցավ միայն տարվա վերջին: Արդյունքում զարգացող երկրներից շատերի կենտրոնական բանկեր նվազեցրին տոկոսադրույքները: Ներդրողները, փնտրելով առավել եկամտաբեր ակտիվներ, իրենց կապիտալը տեղափոխում էին զարգացող երկրներ: Պարտատոմսերի թողարկման ծավալներն, իրենց հերթին, 2016թ ռեկորդային բարձր ցուցանիշներ գրանցեցին: Սակայն նշենք, որ զարգացող երկրների ակտիվների նկատմամբ ներդրողների հետաքրքրությունը պայմանավորված էր զարգացած երկրներում

եկամտաբերության խիստ ցածր մակարդակով և ոչ թե ռիսկային ակտիվների նկատմամբ վստահության աճով:

2016թ դրական դինամիկա է արձանագրվել զարգացող երկրների և ԱՄՆ ֆոնդային շուկաներում ներդրողների համար, հատկապես՝ ԱՄՆ նախագահական ընտրությունների արդյունքների հայտնի դառնալուց հետո: Մինչդեռ բրիտանական շուկայում ներդրումների վրա բացասական ազդեցություն ունեցավ ֆունտի փոխարժեքի նվազումը:

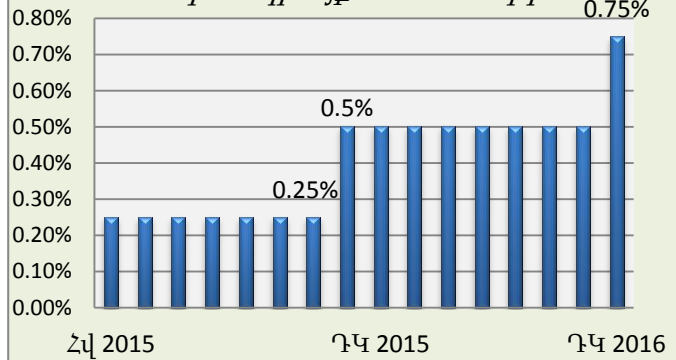
Ֆոնդային ինդեքսներ

1 հունվարի 2016 = 100



ԴՎՔ, փոխարժեքներ: Սպառողական ծախսերն ու բիզնես ներդրումները խթանելու նպատակով զարգացած երկրներից շատերի կենտրոնական բանկեր տարվա ընթացքում պահպանել են չափազանց խթանող դրամավարկային քաղաքականություն: Գլոբալ ֆինանսատնտեսական ճգնաժամից ութ տարի անց զարգացած երկրների տնտեսությունը դեռևս հիմնվում է կենտրոնական բանկերի քաղաքականության գործիքների վրա: Զարգացած երկրներում ԴՎՔ տոկոսադրույքները պահպանվում են ռեկորդային ցածր մակարդակներում, իսկ ներքին պահանջարկը խթանելու նպատակով կիրառվում են ոչ ավանդական ԴՎՔ գործիքներ: Թեև նման խթանող քաղաքականությունը բերում է իր տնտեսական օգուտները (ԵՄ, ԱՄՆ), սակայն բարդանում է երկրի հետագա տնտեսական աճի ապահովումը խթանող ԴՎՔ դադարեցման պարագայում: ԱՄՆ-ում թեև տարվա ընթացքում նախատեսվում էր ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքի բազմակի բարձրացում, սակայն վերջինս տեղի ունեցավ միայն ԴՊՀ վերջին նիստում, երբ Դաշնային ֆոնդերի

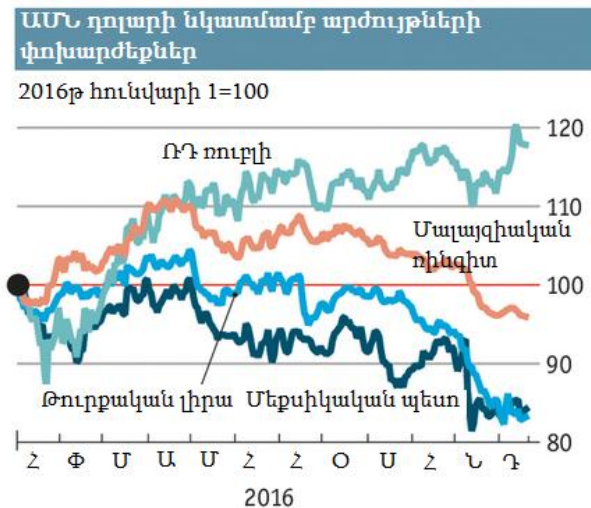
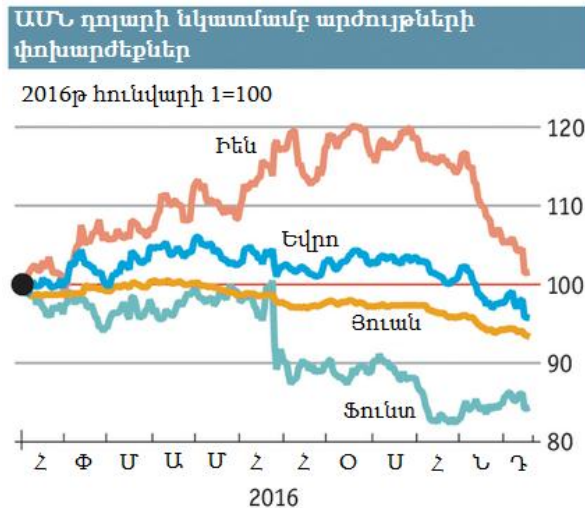
Գրաֆիկ. ԱՄՆ Դաշնային ֆոնդերի տոկոսադրույք. 2015-2016թթ



տոկոսադրույքը բարձրացվեց 0.25 կետով՝ մինչև 0.75% մակարդակը: Ներկայումս տոկոսադրույքը տատանվում է 0.25-0.75% միջակայքում:

Բրիտանական ֆունտի փոխարժեքի վրա էական զսպող ազդեցություն ունեցավ Բրեքսիթի հանրաքվեն: Մինչդեռ ԱՄՆ-ում Դ.Թրամփի նախագահության վերաբերյալ օպտիմիստական ակնկալիքների ֆոնին դոլարի դիրքերն ամրապնդվեցին: Դ.Թրամփի նախագահության՝ երկրի վրա բացասական

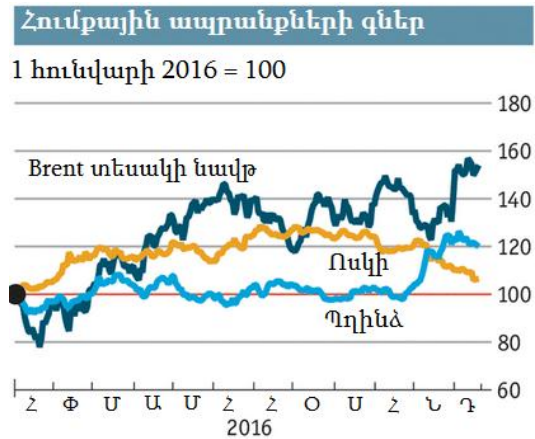
ազդեցության սպասումների ֆոնին հատկապես բացասական ազդեցություն ունեցավ մեքսիկական պետյի փոխարժեքի վրա: Մյուս զարգացող երկրների փոխարժեքները նույնպես նվազեցին, մինչդեռ ռուսական ռուբլին միակ արժույթն էր, որն ընդհանուր դինամիկային հակառակ տրենդ ընդունեց՝ նավթի գների և ռուսական ակտիվների նկատմամբ ներդրողների շրջանում պահանջարկի աճի ֆոնին:



2017թ այլ արժույթների նկատմամբ ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի աճողական դինամիկան մեծապես պայմանավորված կլինի նրանով, թե որքանով ԱՄՆ նոր նախագահի ադմինիստրացիան կիրացնի խոստացված տնտեսական բարեփոխումների նախագծերը: Հարկաբյուջետային խթանման միջոցառումների իրականացման պարագայում առավել բարձր ինֆլյացիայի, հետևաբար՝ առավել բարձր տոկոսադրույքների և պոտենցիալ առավել բարձր տնտեսական աճի սպասումների՝ խթանելով նաև դոլարի փոխարժեքի աճը: Վերջինս հատկապես կդրսևորվի գլոբալ մասշտաբով դրամավարկային քաղաքականության դիվերգենցիայի պայմաններում, երբ ԱՄՆ-ը ձգտում է բարձրացնել ԴՎՔ տոկոսադրույքն, իսկ Եվրոպան, Ճապոնիան և մյուս երկրների ԿԲ-երը շարունակում են քաղաքականության խթանող գործիքներ կիրառել: Մյուս կողմից, որպես դոլարի դիրքերի աճը զսպող գործոն կարող են հանդես գալ ԱՄՆ Գանձապետարանի կողմից պարտատոմսերի սպասվող մարումները: 2016թ դեկտեմբերին գանձապետարանը սկսեց մարել բավականին մեծ ծավալով պարտատոմսեր, ինչի արդյունքում ֆինանսական հատվածում սկսեց գրանցվել իրացվելիության էական ներհույս: Ընթացիկ տարվա սկզբից շուկա է մուտք գործել շուրջ 17.18մլրդ դոլար, իսկ տարվա առաջին քառորդում շուկա մուտք կգործի շուրջ 45մլրդ ԱՄՆ դոլար: Նոր նախագահի ադմինիստրացիայի հետագա գործողությունների հետ կապված ներդրողների

շրջանում անվստահության ի հայտ գալու պարագայում հատկապես վերջին գործոնը հավելյալ խթան կհանդիսանա ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի նվազման համար:

Հումքային շուկա: Ինչ վերաբերում է հումքային ապրանքներին, ապա նոյեմբերի 30-ին նավթի գները հատեցին բարելի դիմաց 50 ԱՄՆ դոլարի սահմանը, այն բանից հետո, երբ ՕՊԵԿ-ի անդամ և ոչ անդամ նավթարդյունահանող երկրները համաձայնություն կնքեցին 1.2 մլն բարելով կրճատելու նավթի արդյունահանման օրական ծավալները՝ դրանք հասցնելով 32.5 մլն բարելի: 2001թ-ից ի վեր սա նավթի շուկան հավասարակշռելուն ուղղված առաջին



կոորդինացված քայլն էր: Նպատակը նավթի գների անկման զսպումն է, որը տեղի է ունենում 2014թ-ից ի վեր՝ նավթի գները հասնելով ռեկորդային ցածր մակարդակների: ՕՊԵԿ-ի նոյեմբերյան նիստից հետո նավթի գները վերականգնվեցին՝ գրանցելով աճի դինամիկա: Հումքային այլ ապրանքների շարքում ոսկու գներն ԱՄՆ նախագահական ընտրությունների արդյունքների ֆոնին նվազող դինամիկա ընդունեցին, իսկ պղնձի գների աճի հիմքում առանցքային դերակատարումը Չինաստանի տնտեսության կայունությունն էր:

**ԴԵԿՏԵՄԲԵՐ ԱՄՍՎԱ ԿԱՐԵՎՈՐ ԻՐԱԴԱՐՁՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ
ԺԱՄԱՆԱԿԱՑՈՒՅՑ**

4 դեկտեմբերի	Իտալիա, սահմանադրական բարեփոխումների հանրաքվե: Մ. Ռենցիի առաջարկած բարեփոխումների ծրագիրը չընդունվեց և վերջինս հայտարարց իր հրաժարականի մասին
8 դեկտեմբերի	ԵԿԲ նիստ. ԴՎՔ հիմնական տոկոսադրույքները մնացին անփոփոխ՝ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը՝ 0.0%, ավանդադրման տոկոսադրույքը՝ -0.4% մակարդակներում: Նույն մակարդակում պահպանվեցին նաև քանակական մեղմացման/QE շրջանակներում ակտիվների ամսական գնումների ծավալները՝ 80 մլրդ եվրո: QE-ի իրականացման ժամկետը երկարաձգվեց մինչև 2017թ. Դեկտեմբեր, QE-ի իրականացման ամսական ծավալներն 2017թ. ապրիլից կնվազեցվեն մինչև 60 մլրդ եվրո
14 դեկտեմբերի	ԱՄՆ ԴՊՀ կողմից ԴՎՔ Դաշնային ֆոնդերի տոկոսադրույքը բարձրացվեց 0.25 կետով՝ 0.25-0.5% միջակայքից սահմանվելով 0.25-0.75% միջակայքում
15 դեկտեմբերի	Անգլիայի Բանկի նիստ. ԴՎՔ հիմնական տոկոսադրույքը մնաց անփոփոխ՝ 0.25% մակարդակում, իսկ քանակական մեղմացման շրջանակներում ակտիվների գնումների ամսական ծավալները՝ նախկին 435 մլրդ ֆունտ մակարդակում
20 դեկտեմբերի	Ճապոնիայի Բանկի նիստ. ԴՎՔ հիմնական տոկոսադրույքը պահպանել նույն -0.1% մակարդակում
27 դեկտեմբերի	ՀՀ ԿԲ խորհրդի որոշմամբ 0.25 տոկոսային կետով նվազեցվեցին ԴՎՔ տոկոսադրույքները՝ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը սահմանվելով 6.25%, լուրբարդային ռեպոների և բանկերից ներգրավվող միջոցների տոկոսադրույքները՝ համապատասխանաբար 7.75% և 4.75%: