

ԱՐԱՐԱՏԲԱՆԿ



Մարտ 2017

ՀՀ և Համաշխարհային տնտեսության
իրադարձություններ



Բովանդակություն

Ռիսկերի մասին նախազգուշացում.....	3
Հաճախակի օգտագործվող հապավումներ	4
ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆ	5
Իրական հատված.....	6
Պետական հատված.....	8
Դրամավարկային և ֆինանսական հատված.....	9
Արտաքին հատված.....	11
ՀՀ հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշներ. Հունվար 2016	13
ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆ.....	14
ԱՄՆ	15
ԵՄ	19
Զինաստան	21
Ճապոնիա	23
Ապրանքային շուկա	24
Արժույթային շուկա.....	30
Ֆոնդային շուկա	34
«ԱԲԵՆՈՄԻԿԱ»՝ ՃԱՊՈՆԻԱՅԻ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ՎԵՐԱԿԱՆԳՆՄԱՆ ԾՐԱԳԻՐ	37
ՓԵՏՐՎԱՐ ԱՄՍՎԱ ԿԱՐԵՎՈՐ ԻՐԱԴԱՐՁՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԺԱՄԱՆԱԿԱՑՈՒՅՑ	41



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

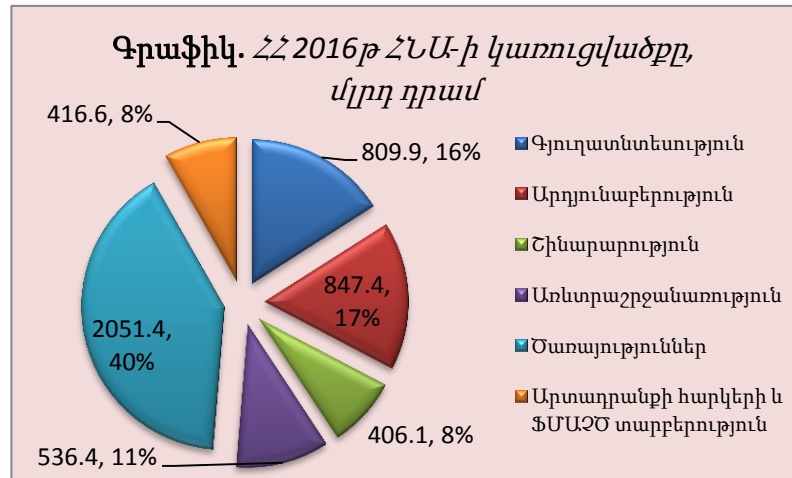




Իրական հատված

2016թ չորրորդ եռամսյակում ՀՀ ՀՆԱ-ի ցուցանիշը զիջել է նախորդ քառորդի ցուցանիշին՝ գրանցելով 0.4% (QoQ) անկում: Ողջ 2016թ ՀՀ տնտեսական աճը կազմել է 0.2% (YoY)՝ գրանցելով ՀՆԱ-ի 5,068 մլրդ դրամ ցուցանիշը: Նշենք, որ վերջինս վերջին 7 տարիներին տնտեսական աճի գրանցված ամենացածր տեմպն է: 2015թ ՀՀ ՀՆԱ-ի աճը կազմել էր 3%:

	2016թ I եռամսյակ	YoY (%)	QoQ (%)
ՀՆԱ, մլն դրամ (ընթացիկ գներով)	898,570.2	4.7	-42.8
	2016թ II եռամսյ.		
	1 134,118.3	2.6	25.0
	2016թ III եռամսյ.		
	1 520,472.9	-2.6	38.0
	2016թ IV եռամսյ.		
	1 514,706.8	-1	0.4
	2016թ		
	5 067,868.2	0.2	-



Տարվա ընթացքում ՀՆԱ-ի կառուցվածքում առավել մեծ տեսակարար կշիռն են ունեցել արդյունաբերության (17%) և գյուղատնտեսության (16%) ոլորտները:

Աղյուսակ. 2017թ ՀՀ տնտեսության ճյուղերի աճը/անկումը 2016թ նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ (YoY), %

Ոլորտ	2016թ Հվ-Դկ	2017թ Հվ
Արդյունաբերություն	6.7	12.2
Գյուղատնտեսություն	-5.2	0.2
Շինարարություն	-10.8	-5.3
Բեռնափոխադրումներ ¹	85.3	93.8
Կապ ²	-9.5	-8
Ծառայություններ	7.1	12.1
Առևտուր	1.0	9.4

Տնտեսական աճի նման ցածր տեմպը պայմանավորված էր շինարարության (11.3%) և գյուղատնտեսության (ներառյալ անտառային տնտեսություն և ձկնորսություն) (5.8%) ոլորտներում գրանցված անկմամբ: Մինչդեռ

¹ Ծավալի (տոննա) տոկոսային աճ

² Ռադիոծրագրերի, հեռուստածրագրերի կազմման և հեռարձակման հեռահաղորդակցության ծառայություններ



արդյունաբերության (ներառյալ էներգետիկա) ոլորտում գրանցվել է 5.1%, իսկ առևտրի ու ծառայությունների ոլորտում՝ 4% աճ (YoY):

Բնակչության մեկ շնչի հաշվով ՀՆԱ-ն 2016թ կազմել է 1.69 մլն դրամ (3,525 ԱՄՆ դոլար): 2015թ համապատասխան ցուցանիշը կազմել էր 1.68 մլն դրամ (3,515 ԱՄՆ դոլար):

2017թ հունվարին ՀՀ տնտեսական ակտիվության ցուցանիշն 2016թ հունվարի նկատմամբ աճել է 6.5%-ով (2015թ-ին՝ +4.3%): Նախորդ ամսվա նկատմամբ ցուցանիշը նվազել է 46.9%-ով (MoM) (2015թ-ին՝ -50.2%): Այսինքն՝ ի տարբերություն 2015թ հունվարի, 2016թ նույն ամսում ՀՀ-ում տնտեսական ակտիվությունն աճել է:

Տարեկան կտրվածքով աճն ապահովել են առավելապես արդյունաբերության

Աղյուսակ. 2017թ ՀՀ տնտեսության ճյուղերի աճը/անկումը նախորդ ժամանակահատվածի նկատմամբ (MoM), %		
Ոլորտ	2016թ ՂԿ	2017թ ՀՎ
Արդյունաբերություն	6.4	-23.9
Գյուղատնտեսություն	-11.4	-78.2
Շինարարություն	77.6	-90.2
Բեռնափոխադրումներ	2.5	-24.7
Կապ ¹	6.1	-12.1
Ծառայություններ	10.9	-20.5
Առևտուր	46.4	-56.3

(12.2%) և ծառայությունների (12%) ոլորտները: Իսկ նախորդ ամսվա նկատմամբ տնտեսության բոլոր ոլորտներում գրանցվել է անկում:

Արդյունաբերության ոլորտում դեկտեմբերյան ցուցանիշի նկատմամբ 23.9% անկումը պայմանավորվել է հանքագործական արդյունաբերության և բացահանքերի շահագործման ոլորտում 3.7%, մշակող արդյունաբերության ոլորտում՝ 40.8%, ջրամատակարարման և թափոնների վերամշակման ոլորտում՝ 2.3% անկմամբ, մինչդեռ էլեկտրաէներգիայի, գազի, գոլորշու և լավորակ օդի մատակարարման ոլորտում 10.7% աճ է գրանցվել (MoM):

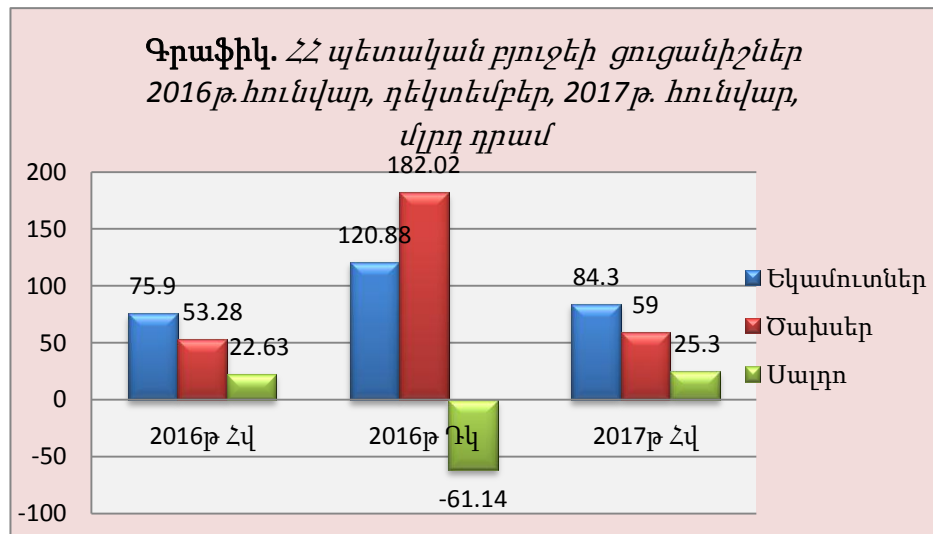
Էլեկտրաէներգիայի արտադրության ծավալը 2017թ հունվարին կազմել է 0.8 մլրդ կՎտ/ժ՝ 2016թ նույն ամսվա նկատմամբ ավելանալով 13.6%-ով:



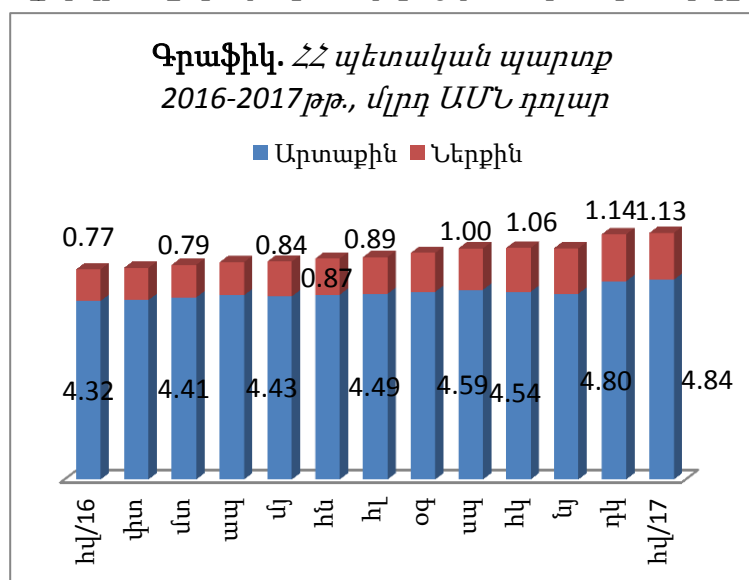
Պետական հատված

2017թ. հունվար ամսվա ընթացքում ՀՀ պետական բյուջեի եկամուտները կազմել են 84.3 մլրդ ՀՀ դրամ, ինչը 11%-ով գերազանցում է 2016թ. նույն ամսվա տվյալը և 30%-ով զիջում դեկտեմբերյան ցուցանիշին: Միևնույն ժամանակ գրանցվել է պետական բյուջեի ծախսերի կրճատում՝ ամսական (MoM) կտրվածքով մոտ 68%-ով՝ կազմելով 58.9 մլրդ դրամ: Տարեկան (YoY) կտրվածքով, սակայն, ծախսերն ավելացել են մոտ 11%-ով:

Արդյունքում, դեկտեմբերյան մոտ 61.14 մլրդ դրամ պակասորդից հետո արդեն 2017թ. տարվա առաջին ամսվա վերջի դրությամբ գրանցվել է բյուջեի 25.3 մլրդ դրամի ավելցուկ:



Պետական բյուջեի եկամուտների ավելի քան 95%-ն ապահովվել է հարկային եկամուտների հաշվին, որից՝ առավելագույն մասն ապահովվել է ավելացված արժեքի հարկի, եկամտային հարկի և ակցիզային հարկի հաշվին: Ընդ որում՝ հարկային եկամուտներից մոտ 33 մլրդ դրամը կազմել է ավելացված արժեքի հարկը, 23.2 մլրդ դրամը՝ եկամտային հարկը և մոտ 6.9 մլրդ դրամը՝ ակցիզային հարկը: 2016թ. հունվարի համեմատ ակցիզային հարկն ավելացել է ավելի քան կրկնակի, ավելացված արժեքի հարկը՝ 6.5%-ով, իսկ եկամտային հարկը՝ 3.1%-ով: Ընդհանուր հարկային եկամուտներն 2016թ. հունվարի համեմատ աճել են մոտ 8.9%-ով: Բյուջեի ծախսերից 2017թ. հունվար ամսին 2016թ. նույն





ամսվա համեմատ գրեթե 6 անգամ աճել են ներքին տոկոսավճարները:

Շարունակում է աճել ՀՀ պետական պարտքի մեծությունը: ՀՀ ֆինանսների նախարարության տվյալների համաձայն 2017թ. հունվարի 31-ի դրությամբ ՀՀ պետական պարտքը կազմել է 2,902.5 մլրդ ՀՀ դրամ, որից՝ 2,653.9 մլրդը կազմում է ՀՀ Կառավարության պարտքը (արտաքին՝ 2,103.1 մլրդ դրամ և ներքին՝ 550.8 մլրդ դրամ), և 248.6 մլրդ-ը՝ ՀՀ Կենտրոնական Բանկի արտաքին պարտքը: Ընդ որում՝ ՀՀ Կառավարության պարտքի մոտ 62.4%-ը կազմել են արտաքին վարկերն ու փոխառությունները: Դոլարային արտահայտությամբ ՀՀ պետական պարտքի մեծությունն արդեն գերազանցում է 5.96 մլրդ ԱՄՆ դոլարը: Պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը 2016թ. տարվա վերջի դրությամբ կազմում էր 57.08%, իսկ արդեն 2017թ. հունվարի 31-ի դրությամբ հասել է 57.68%-ի:

Դրամավարկային և ֆինանսական հատված

2017թ հունվարին դեկտեմբերյան ցուցանիշների նկատմամբ ՀՀ ֆինանսական հատվածում գրանցվել է առևտրային բանկերի կողմից տրամադրված թե՛ վարկերի և

Աղյուսակ. ՀՀ առևտրային բանկերի կողմից տրամադրված վարկեր և ներգրավված ավանդներ					
	Դեկտեմբեր 2016թ.	Հունվար 2016թ.	Հունվար 2017թ.	MoM	YoY
	մլրդ. դրամ	մլրդ. դրամ	մլրդ. դրամ	%	%
ԱՎԱՆԴՆԵՐ	2,413.3	1,958.4	2,373.2	-1.6	21.2
Ընդամենը դրամային ավանդներ	855.2	578.5	857.3	0.2	48.2
Ընդամենը արտարժույթ. ավանդներ	1,558.1	1,379.9	1,515.9	-2.7	9.8
ՎԱՐԿ ԵՐ	2,436.1	2,117.5	2,404.9	-1.3	13.6
Ընդամենը դրամային վարկեր	900.5	713.6	889.6	-1.2	24.6
Ընդամենը արտարժույթային վարկեր	1,535.5	1,403.8	1,515.4	-1.3	7.9

թե՛ ներգրավված ավանդների ծավալների կրճատում, մինչդեռ տարեկան կտրվածքով 2017թ հունվարն աչքի է ընկել բարելավված ցուցանիշներով: 2016թ դեկտեմբերի համեմատ բանկերի կողմից տրամադրված վարկերի ծավալը կրճատվել է 1.3%-ով (MoM): Նվազել են ինչպես ՀՀ դրամով, այնպես էլ արտարժույթով տրամադրված վարկերի

ծավալները՝ 1.2%-ով և 1.3%-ով համապատասխանաբար (MoM): 2016թ հունվարի ցուցանիշի նկատմամբ 2017թ հունվարին վարկերի ծավալն աճել է 13.6%-ով (YoY), այդ թվում՝ դրամային վարկերինը՝ 24.6%-ով, իսկ արտարժույթայինը՝ 7.9%-ով (YoY):



Բանկերի կողմից ներգրավված ավանդների ծավալները հունվարին 2016թ դեկտեմբերի նկատմամբ նվազել են 1.6%-ով, ընդ որում, կրճատումը տեղի է ունեցել արտարժույթային ավանդների նվազման հաշվին՝ 2.7%, իսկ դրամային ավանդների ծավալն ավելացել է 0.2%-ով (MoM): Տարեկան կտրվածքով ավանդների ծավալը շուրջ 21% աճ է գրանցել՝ ինչպես արտարժույթային (9.8%), այնպես էլ դրամային ավանդների (48.2%) աճի հաշվին:

Նախորդ տարվա ընթացքում ՀՀ ֆինանսական շուկայում նվազել են թե՛ կարճաժամկետ և թե՛ երկարաժամկետ ավանդների ու վարկերի տոկոսադրույքները: 2016թ. ընթացքում ՀՀ ԿԲ-ն դրամավարկային քաղաքականության հիմնական տոկոսադրույքները նվազեցրել է 8 անգամ՝ ընդհանուր 2.5 կետով, Իսկ 2017թ առաջին նիստում՝ փետրվարի 14-ին ԴՎԲ տոկոսադրույքները նվազեցվեցին ևս 0.25 կետով՝ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը սահմանելով 6%, լոմբարդային ռեպոների և բանկերից դրամական միջոցների ներգրավման տոկոսադրույքները՝ համապատասխանաբար 7.5% և 4.5%:

Աղյուսակ. Վարկերի տոկոսադրույքներ, %				
	Դրամային		Դոլարային	
	Դեկտեմբեր/2016	Հունվար/2017	Դեկտեմբեր/2016	Հունվար/2017
Մինչև 1 տարի	15.31	17.26	9.52	10.88
1 տարուց ավելի	16.01	16.49	9.79	10.68

2017թ հունվարին, սակայն, տոկոսադրույքների որոշակի աճ է գրանցվել: ՀՀ ԿԲ կողմից հրապարակված տվյալների համաձայն 2016թ դեկտեմբերի համեմատ 2017թ հունվարին մինչև մեկ տարի ժամկետով դրամային վարկերի տոկոսադրույքներն աճել են 1.9 կետով՝ մինչև 17.26%, իսկ դոլարային վարկերինը՝ 1.3 կետով՝ մինչև 10.88%: Ավելի քան մեկ տարի ժամկետով դրամային վարկերի տոկոսադրույքներն աճել են 0.5 կետով՝ մինչև 16.49%, իսկ դոլարային վարկերինը՝ 0.9 կետով՝ մինչև 10.68% մակարդակը:

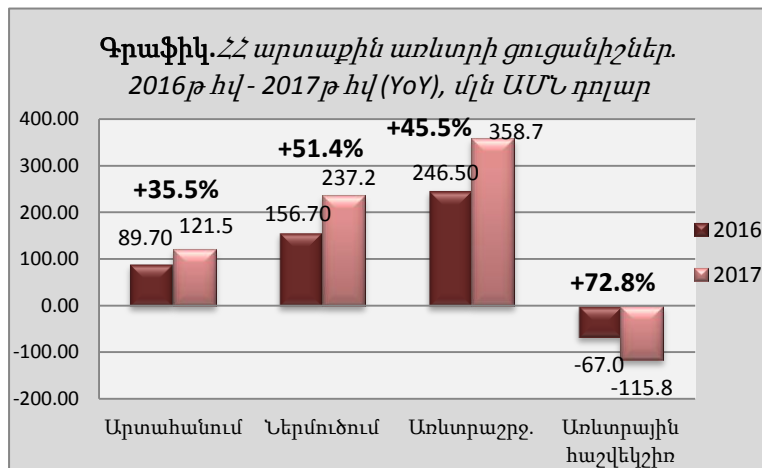
Ավանդների պարագայում նախորդ ամսվա նկատմամբ չնչին աճ են գրանցել միայն դրամային ավանդների տոկոսադրույքները՝ 0.06 և 0.02 կետով համապատասխանաբար կարճաժամկետ և երկարաժամկետ ավանդները՝ սահմանվելով 8.56% և 12.39% մակարդակում: Մինչև մեկ տարի ժամկետայնությամբ դոլարային ավանդների տոկոսադրույքները նվազել են 1.24 կետով՝ մինչև 3.56%, իսկ երկարաժամկետ ավանդներինը՝ 0.3 կետով՝ մինչև 5.78% մակարդակը:



Աղյուսակ. Ավանդների տոկոսադրույքներ, %				
	Դրամային		Դոլարային	
	Դեկտեմբեր/2016	Հունվար/2017	Դեկտեմբեր/2016	Հունվար/2017
Մինչև 1 տարի	8.51	8.56	4.80	3.56
1 տարուց ավելի	12.38	12.39	6.10	5.78

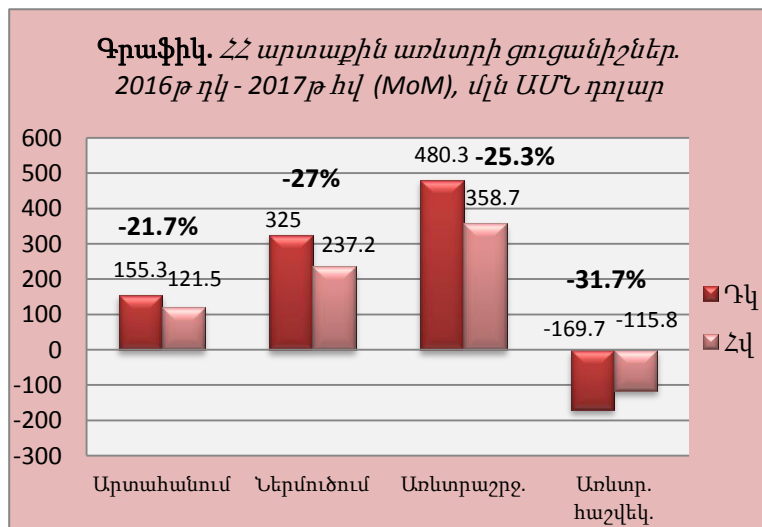
Արտաքին հատված

2017թ հունվարին ՀՀ արտաքին առևտրաշրջանառության ծավալը կազմել է 358.7 մլն ԱՄՆ դոլար (174.2 մլրդ դրամ)՝ տարեկան կտրվածքով աճելով 45.5%-ով: Առևտրաշրջանառության կազմում արտահանման ծավալների տարեկան աճը կազմել է 35.4%՝ հասնելով 121.5 մլն դոլարի (59 մլրդ դրամ), իսկ ներմուծման



ծավալներն ավելացել են 51.4%-ով՝ մինչև 237.2 մլն ԱՄՆ դոլար (115.2 մլրդ դրամ):

2016թ դեկտեմբերի նկատմամբ հունվարին ՀՀ արտաքին առևտրաշրջանառության ցուցանիշը կրճատվել է 25.3%-ով (MoM): Այդ թվում՝ արտահանման ծավալները կրճատվել են 21.8%-ով (MoM), իսկ ներմուծման ծավալները՝ 27%-ով (MoM):



ՀՀ արտաքին առևտրի բացասական հաշվեկշիռը կազմել է 115.8 մլն դոլար (56.2 մլրդ դրամ)՝ 2016թ հունվարի նկատմամբ կրկնակի խորանալով՝ 108.4%-ով, իսկ նախորդ ամսվա նկատմամբ կրճատվելով 31.8%-ով:



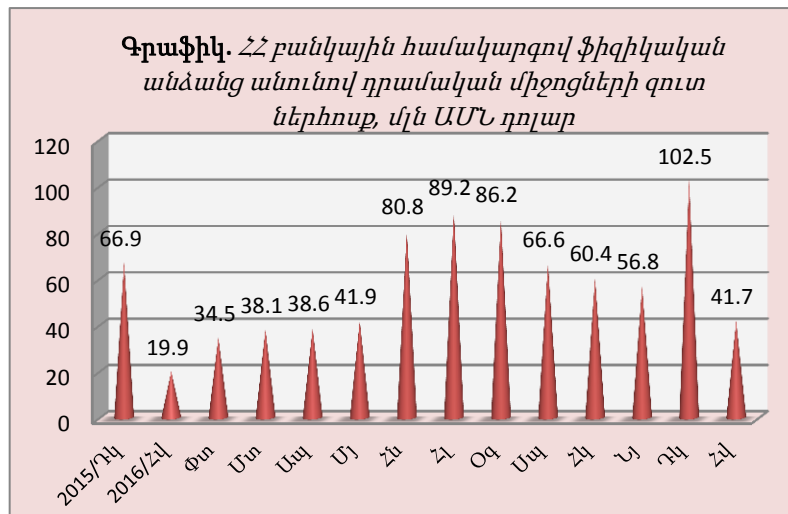
Նախորդ տարվա հունվար ամսվա ցուցանիշի նկատմամբ նկատմամբ 2017թ հունվարին ՀՀ արտահանման ծավալների 35.3%-ոց աճը առավելապես պայմանավորված էր «Հանքահումքային արտադրանք» (11 մլն դոլարով), «Պատրաստի սննդի արտադրանք» (93 մլն դոլարով), «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» (6.5 մլն դոլարով) և «Մանածագործական իրեր» (2.2 մլն դոլարով) խմբերին պատկանող ապրանքների արտահանման ծավալների աճով:

Նույն ժամանակահատվածում ներմուծման ծավալների 51.4%-ոց աճը մեծ չափով ապահովվել է «Հանքահումքային արտադրանք» (15.5 մլն դոլարով), «Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ» (9.6 մլն դոլարով), «Մանածագործական իրեր» (7.8 մլն դոլարով) և «Պատրաստի սննդի արտադրանք» (6.9 մլն դոլարով) ապրանքախմբերի հաշվին:

2017թ հունվարին հայկական բանկային համակարգի միջոցով ֆիզիկական անձանց անունով ՀՀ փոխանցված դրամական միջոցների ծավալը կազմել է 84.3 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ ամսվա նկատմամբ գրանցելով շուրջ 60% (MoM) անկում: Մինչդեռ 2016թ նույն ամսվա նկատմամբ արձանագրվել է 35%-ոց (YoY) աճ:

Դրամական միջոցների զուտ ներհոսքը դեկտեմբերի նկատմամբ հունվարին նվազել է շուրջ 59.4%-ով՝ կազմելով 41.7մլն ԱՄՆ դոլար, ինչն 2016թ հունվարի նկատմամբ 108.4%-ոց (YoY) անկում է: Նախորդ ամսվա նկատմամբ կրճատվել են ինչպես ՌԴ-ից (59%-ով), այնպես էլ ԱՄՆ-ից (56.3%-ով) կատարված փոխանցումները՝ կազմելով համապատասխանաբար 26.9 և 5 մլն ԱՄՆ դոլար:

Նախորդ տարվա հունվարի նկատմամբ 2017թ հունվարին դրամական միջոցների զուտ ներհոսքն աճել է 108.4%-ով (YoY)՝ աճ գրանցելով ինչպես ՌԴ-ից (86%-ով), այնպես էլ ԱՄՆ-ից (14.8%-ով) կատարվող փոխանցումների գծով:





ՀՀ հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշներ. Հունվար 2016

Ցուցանիշ	2017թ հվ.	Փոփոխություն		2016թ հվ- դկ.	Փոփոխություն YoY (%)
		YoY(%)	MoM(%)		
Տնտեսական ակտիվության ցուցանիշ, %	X	6.5	-46.9	X	0.5
Արդյունաբերական արտադրանք, մլրդ դրամ	108.1	12.2	-23.9	1,429.0	6.7
Գյուղատնտեսական արտադրանք, մլրդ դրամ	16.0	0.2	-78.2	907.5	-5.2
Շինարարության ծավալ, մլրդ դրամ	7.5	-5.3	-90.2	406.0	-11.3
Առևտրաշրջանառություն, մլրդ դրամ	128.7	9.4	-56.3	2,233.6	1.0
Ծառայությունների ծավալ, մլրդ դրամ	96.2	12.1	-20.5	1,265.2	7.1
ՄԳԻ. հունվար, %	X	-0.6	2.6	X	-1.4
փետրվար, %	X	-0.2	-0.9	X	-0.4
Պետական բյուջեի եկամուտներ, մլրդ դրամ	84.3	10.5	-18.0	1,154.9	0.7
Պետական բյուջեի ծախսեր, մլրդ դրամ	59.0	10.7	-67.6	1,427.5	2.4
Սալդո (+/-), մլրդ դրամ	25.3	11.8	+86.4 մլրդ դրամով	-272.5	11.2
Արտաքին առևտրաշրջանառ., մլն ԱՄՆ դոլար	358.7	45.5	-25.3	5,075.3	7.4
արտահանում	121.5	35.4	-21.8	1,782.9	20.0
ներմուծում	237.2	51.4	-27.0	3,292.4	1.6
Սալդո (+/-), մլն դոլար	-115.8	72.8	-31.8	-1 509.5	-14.0
Դրամական միջոցների զուտ ներհոսք, մլն ԱՄՆ դոլար	41.7	108.4	-59.4	X	X
ՀՀ պետական պարտք, մլն ԱՄՆ դոլար	5,969.3	17.4	0.5	X	X
արտաքին պարտք	4,836.5	12.0	0.6	X	X
ներքին պարտք	1,132.8	48.0	-0.3	X	X
	2016թ I եռամսյակ		YoY		QoQ
ՀՆԱ, մլն դրամ (ընթացիկ գներով)	898,570.2		4.7		-42.8
	2016թ II եռամսյ.				
	1 134,118.3		2.6		25.0
	2016թ III եռամսյ.				
	1 520,472.9		-2.6		38.0
	2016թ IV եռամսյ.				
	1 514,706.8		-1		0.4
	2016թ				
	5 067,868.2		0.2		-



Մարտ 2017

ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆ

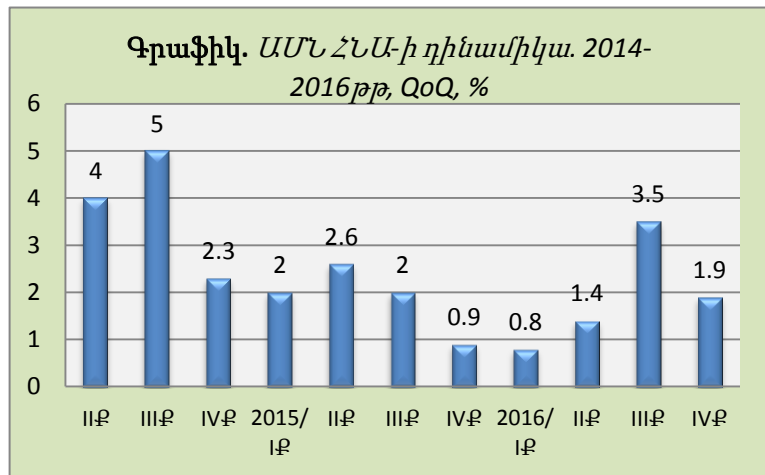




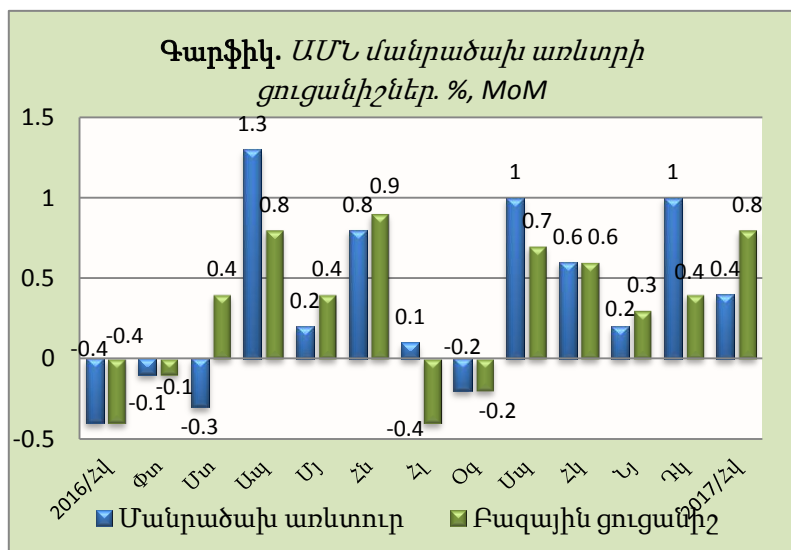
ԱՄՆ

ԱՄՆ տնտեսական ցուցանիշները փետրվարին շարունակել են արտացոլել տնտեսության առավելապես դրական պատկեր՝ անկախ անկայուն քաղաքական իրադրությունից: Հրապարակված մակրոտնտեսական ցուցանիշներից ելնելով 2016թ վերջին քառորդում ՀՆԱ-ի սպասվածից ցածր ցուցանիշի գրանցումից հետո՝ 2017թ առաջին քառորդում տնտեսական ակտիվության կայուն աճի միտում է գրանցվում:

ԱՄՆ Տնտեսական վերլուծությունների բյուրոյի տվյալների համաձայն 2016թ չորրորդ քառորդում ԱՄՆ ՀՆԱ-ի աճի տեմպերը նախորդ քառորդի նկատմամբ կազմել են 1.9% (QoQ), ինչպես և նախապես գնահատվել էր: Ցուցանիշը զիջել է 2.1%-ոց աճի սպասումներին ու հաջորդել երրորդ քառորդում գրանցված 3.5%-ոց (QoQ) աճին: ՀՆԱ-ի ցուցանիշի անփոփոխ մնալը պայմանավորվեց մասնավոր սպառման ծավալների՝ աճի ուղղությամբ և համախառն կապիտալ ներդրումների՝



նվազման ուղղությամբ վերանայմամբ: Մասնավոր սպառումը, որը կազմում է երկրի ՀՆԱ-ի շուրջ 2/3-ը, 2016թ չորրորդ եռամսյակում ավելացել է 3%-ով նախկինում գնահատված 2.5%-ի փոխարեն: Առհասարակ, 2016թ տնային տնտեսությունների կողմից սպառման ծավալների աճը տեղի ունեցավ որպես առողջ աշխատանքի շուկայի, աշխատավարձերի աճի և համեմատաբար ցածր ինֆլյացիայի արդյունք: Միևնույն ժամանակ, երկրում կապիտալ ներդրումների ծավալը նույն քառորդում նախապես գնահատված 4.2% աճից վերանայվել է 1 կետով նվազման ուղղությամբ՝ մինչև 3.2% աճի մակարդակը: Էական նվազման ուղղությամբ է վերանայվել նաև պետական ծախսերի ցուցանիշը. վերջինս 2016թ



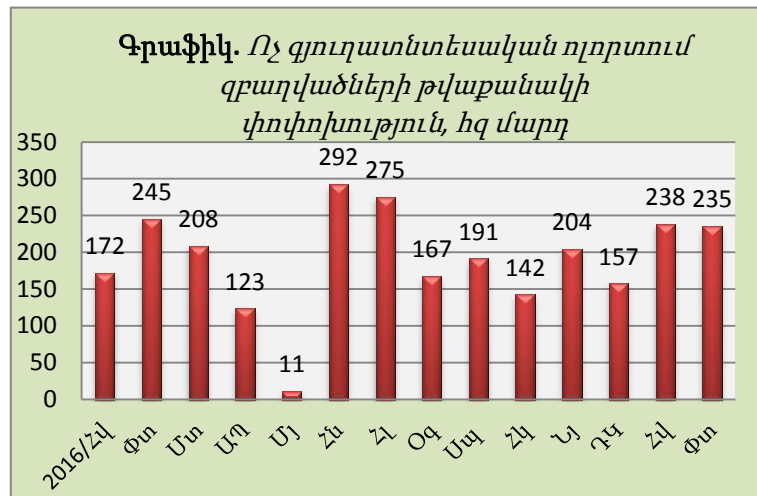


չորրորդ քառորդում աճել է ընդամենը 0.3%-ով՝ հակառակ նախապես գնահատված 1.2%-ի և երրորդ քառորդի 0.8% աճի ցուցանիշի նկատմամբ, փաստորեն, նվազել է:

2017թ առաջին քառորդում մասնավոր սպառման ծավալների աճը շարունակել է խթանել տնտեսական ակտիվությունը: Հունվարին մանրածախ առևտրի ծավալները նախորդ ամսվա նկատմամբ ավելացել են 0.4%-ով (MoM: Բազային ցուցանիշը, որը չի ընդգրկում ավտոմեքենաների վաճառքի տվյալները, աճել է 0.8%-ով՝ կրկնակի գերազանցելով ինչպես սպասված, այնպես էլ նախորդ ամսվա ցուցանիշը: Նախորդ տարվա հունվարի նկատմամբ մանրածախ առևտրի ցուցանիշներն աճել են 5.6%-ով (YoY), իսկ բազային ցուցանիշը՝ 0.4%-ով (YoY): Սպառողական ծախսերը խթանվում են աշխատանքի շուկայում շարունակվող բարելավման և աշխատավարձերի աստիճանական աճի հաշվին:

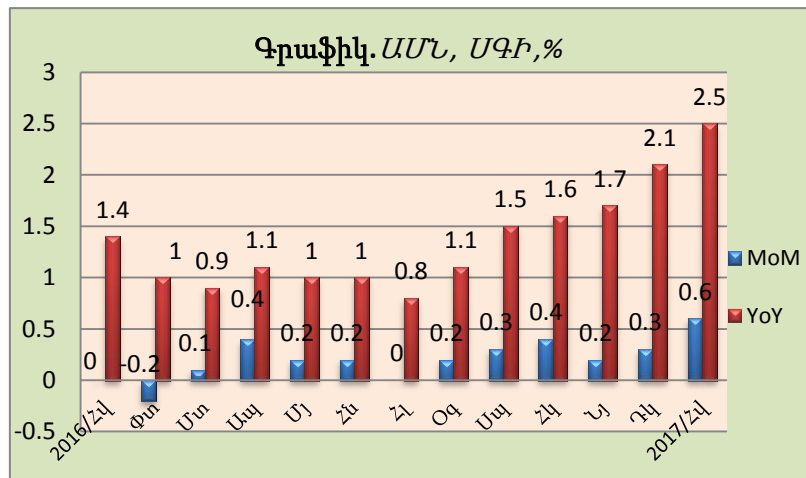
Վերջին ամիսներին ավելացել է նոր աշխատատեղերի ստեղծման ցուցանիշը,

մինչդեռ շատ ավելի մեծ քանակությամբ մարդ է նաև միացել աշխատուժին: Ոչ գյուղատնտեսական ոլորտում զբաղվածների թվաքանակը նշված ամսում ավելացել է 235 հզ-ով: Վերջինս թեև էապես գերազանցել է սպասված 200 հզ-ով աճի ցուցանիշը, սակայն զիջում է հունվարին գրանցված 238 հզ-ով աճին, որն, իր հերթին,



վերանայվել է 11 հզ-ով աճի ուղղությամբ: Գործազրկության մակարդակը հունվարյան 4.8%-ից նվազել է միայն 0.1 կետով՝ մինչև 4.7% մակարդակը, ինչն իր վրա կրել է աշխատաշուկային

մասնակցության ցուցանիշի աճի ազդեցությունը՝ 62.9%-ից մինչև 63%: Քանի որ երկրի տնտեսությունը մոտենում է լրիվ զբաղվածության մակարդակին, ակնկալվում է, որ նոր աշխատատեղերի ստեղծման գործընթացի տեմպերը կնվազեն: Սակայն

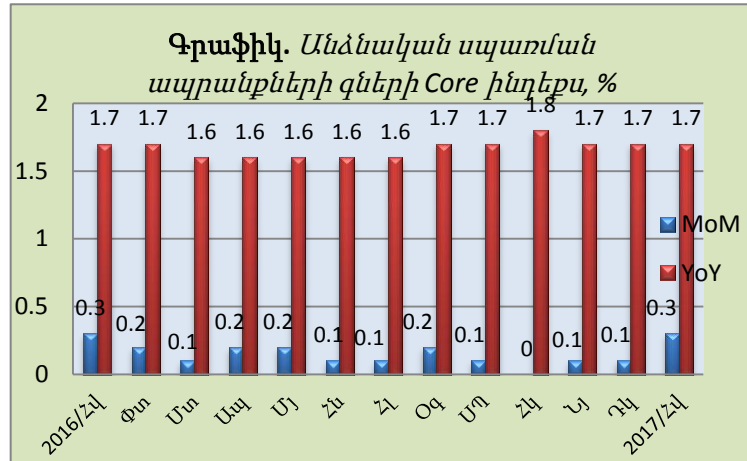




նախագահ Դ.Թրամփի կողմից բազմիցս հայտարարվել է նոր աշխատատեղերի ստեղծման, աշխատավարձերի բարձրացման իր ծրագրերի մասին՝ հարկային կրճատումների, ենթակառուցվածքային նախագծերի իրականացման, կարգավորումների նվազեցման հաշվին:

Մանրածախ առևտրի ցուցանիշների վրա, սակայն, ազդեցություն է գործում

գրանցվող գնաճը: Այսպես, ԱՄՆ Աշխատանքի վիճակագրության բյուրոյի տվյալներով հունվար ամսին ԱՄՆ սպառողական գների ինդեքսն 2015թ հունվարի նկատմամբ աճել է 2.5%-ով (YoY), իսկ նախորդ ամսվա նկատմամբ՝ 0.6%-ով (MoM)՝ գերազանցելով դեկտեմբերյան 2.1% և 0.3% աճի ցուցանիշները



համապատասխանաբար: Բազային գնաճը, որը չի ներառում պարենամթերքի և էներգակիրների գները, տարեկան կտրվածքով աճել է 2.3%-ով (YoY), իսկ ամսական կտրվածքով՝ 0.3%-ով (MoM) 0.1 կետով գերազանցելով նախորդ ամսվա ցուցանիշները: Հավելենք, որ ԱՄՆ ԴՊՀ կողմից տոկոսադրույքները փոփոխելու վերաբերյալ որոշումը կայացնելիս դիտարկվող անձնական սպառման ապրանքների գների բազային ինդեքսը հունվարին գրանցել է 1.7% (YoY) աճի ցուցանիշ՝ դեռևս զիջելով ԴՊՀ նպատակային 2%-ին:

Սակայն նշենք, որ պակաս հուսադրող է աշխատավարձերի մակարդակի աճի փետրվարյան ցուցանիշը: Միջին ժամային աշխատավարձը երկրում ավելացել է 0.2%-ով (MoM)՝ պահպանելով նախորդ ամսվա ցուցանիշը: Իսկ աշխատավարձի աճի ցուցանիշը հանդես է գալիս որպես ինֆլյացիոն սպասումները ձևավորող առավել մեծ գործոն, քան բուն զբաղվածության ցուցանիշը:

Նույն ամսում, ԴՊՀ տվյալներով, արդյունաբերական արտադրանքի ծավալները երկրում նվազել են 0.3%-ով (MoM)՝ հակառակ սպասված 0.1% և դեկտեմբերյան 0.8% աճին: Ընդ որում, վերամշակող արդյունաբերության ոլորտում գրանցվել է նախորդ ամսվա նկատմամբ 0.2% (MoM) աճի ցուցանիշ՝ սպասումներին համապատասխան:

Մինևույն ժամանակ, 2017թ փետրվարի համար գնահատված սպառողական վստահության ինդեքսը, որն արտացոլում է ԱՄՆ տնտեսական պայմանների՝ սպառողների գնահատականն ու որի հիման վրա կարելի է կանխատեսել



առաջիկայում սպառողական ծախսերի դինամիկան, գրանցել է 114.8 գործակիցը՝ կտրուկ աճելով նախորդ ամսվա 111.6 ցուցանիշի նկատմամբ:

Նկատելի աճ է գրանցել ամերիկյան վերամշակող արդյունաբերության ոլորտը: Փետրվարին ոլորտում գործարար ակտիվության՝ ԱՄՆ Առաջարկի մենեջմենթի ինստիտուտի կողմից գնահատվող PMI ինդեքսը հունվարյան 56.0 գործակցից փետրվարին աճել է մինչև 57.7՝ 2017թ օգոստոսից հետո գրանցված առավելագույն մակարդակը: Որքան գործակիցը մեծ է սահմանային 50 արժեքից, այնքան ոլորտում տնտեսական ակտիվությունն արագ է աճում: Ընդ որում աճ է գրանցվել ինդեքսի բոլոր ենթաինդեքսներում՝ նոր պատվերներ, արտադրություն, առաջարկի ապահովում, պաշարներ, զբաղվածություն: Պաշարների աճը վերջին 20 ամիսներին առավելագույնն է եղել, ինչը, սակայն, խոսում է այն մասին, որ մոտ ամիսներին արտադրության տեմպերը կկրճատվեն:

ԱՄՆ տնտեսության ակտիվացման և գնաճային ճնշման աճի ֆոնին շուկայի մասնակիցների շրջանում աճում են մարտի 14-15-ին կայանալիք ԴՊՀ նիստում ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքի բարձրացման սպասումները (մինչև 1% արժեքը): Սպասումներն առավել խթանվեցին ԴՊՀ բանկերի ներկայացուցիչների և Ջ.Յելլենի ելույթների ֆոնին: Մասնավորապես, վերջիններիս կողմից պաշտպանվում է տոկոսադրույքի շուտափույթ բարձրացման գաղափարը՝ աճող ինֆլյացիոն ճնշման և տնտեսության գերտաքացման ռիսկերից ելնելով: Ջ.Յելլենն, իր հերթին, նշել է, որ թեև ԱՄՆ նախագահական նոր ադմինիստրացիայի վարած միգրացիոն քաղաքականության հետևանքներն ի վերջո բացասաբար կանդրադառնան աշխատանքի շուկայի վրա, որի ցուցանիշներից ելնելով ԴՊՀ-ն տոկոսադրույքի փոփոխության որոշում է կայացնում: Ներկա պահի դրությամբ, սակայն, ցուցանիշներն արտացոլում են աշխատանքի շուկայի դրական պատկեր, որի պայմաններում հնարավոր է ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքի բարձրացումը:

Դաշնային ֆոնդերի երեսնօրյա ֆյուչերսների գներից ելնելով, որոնք արտացոլում են դաշնային ֆոնդերի տոկոսադրույքի (ԴՎՔ բազային տոկոսադրույք) հնարավոր փոփոխության վերաբերյալ շուկայի սպասելիքները, ԴՊՀ մարտի 15-ի նիստում տոկոսադրույքի բարձրացման հավանականությունը մարտի առաջին օրերին հասել է 88.6%-ի:

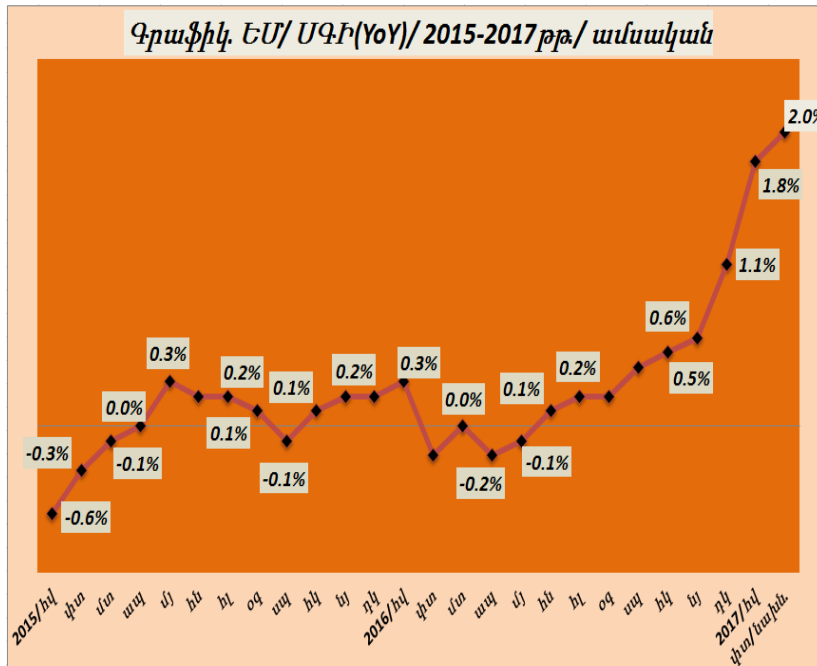
Փետրվարի 28-ին կայացավ ԱՄՆ նախագահ Դ.Թրամփի ելույթն ԱՄՆ կոնգրեսի առջև, որում վերջինս թեև խոսեց երկրի իմիգրացիոն համակարգի բարեփոխման, աշխատատեղերի ստեղծման, աշխատավարձերի բարձրացման վերաբերյալ իր կողմից նախատեսված ծրագրերի մասին և խոստացավ շոշափելի հարկային կրճատումներ իրականացնել բնակչության միջին խավի ու կորպորատիվ հատվածի համար, սակայն նախագահի ելույթը կրկին գերծ էր բարեփոխումների



իրականացման եղանակի վերաբերյալ մանրամասներից և որոշակի ժամանակագրությունից: Վերջինիս, ինչպես նաև ենթակառուցվածքային ծրագրերում խոստացված ներդրումների վերաբերյալ մանրամասներին հատկապես սպասում են շուկայի մասնակիցները ողջ հետընտրական շրջանում:

ԵՄ

2016թ. երկրորդ կեսից ԵՄ տարածքում սկսել էն հաղթահարվել դեֆլյացիոն ռիսկերը, իսկ 2017թ. փետրվարին արդեն նախնական տվյալների համաձայն



ինֆլյացիայի տեմպերը հասել են նպատակային՝ տարեկան 2% արժեքին: Նման աճը, սակայն առավելապես ապահովվել է էներգառեսուրսների գների աճի հաշվին:

2017թ. հունվարին 103.2 արժեք գրանցելուց հետո Գերմանիայի բիզնես միջավայրի տրամադրվածությունների ինդեքսը գրանցել է 104 արժեքը՝ չնայած, որ

կանխատեսվում էր ինդեքսի նվազում՝ մինչև 103 արժեքը: Դրականորեն է փոփոխվել նաև բիզնես միջավայրի ընթացիկ պայմանների ինդեքսը՝ նախորդ ամսվա 109.9-ից աճելով մինչև 111: Սա վկայում է ընթացիկ պայմանների բարելավման մասին: Առանց ապագա սպասումները հաշվի առնելու հաշվարկված ընթացիկ պայմանների ինդեքսը նույնպես գերազանցել է թե՛ նախորդ և թե՛ սպասվող արժեքները՝ կազմելով 118.4 նախկին 116.9-ի և

Աղյուսակ. ԵՄ հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշներ (վերջին տվյալներ)	
ՀՆԱ (մլրդ ԱՄՆ դոլար)	11,602
ՀՆԱ (YoY) (%)	1.7
ՀՆԱ(ՉԾԾ) (%)	0.4
Տոկոսադրույք (%)	0
ՄԳԻ (YoY) (%)	2.0
Գործազրկության մակարդակ (%)	9.6
Պարտք/ՀՆԱ (%)	90.7



սպասվող 116.7-ի փոխարեն:

Ընդհանուր ԵՄ և Ֆրանսիայի ու Գերմանիայի արդյունաբերության ու ծառայությունների ոլորտների PMI ինդեքսների 2017թ. փետրվար ամսվա համար հաշվարկված նախնական տվյալների համաձայն նվազել է ակտիվությունը Ֆրանսիայի վերամշակող արդյունաբերության ոլորտում. PMI-ն (Purchasing Manager's Index)-ը նախնական տվյալների համաձայն գրանցել է 52.3 արժեք այն դեպքում, երբ նախորդ ամիս կազմել էր 53.6 և կանխատեսվում էր ընդամենը նվազում մինչև 53.5 արժեք: Հակառակ պատկերն է Ֆրանսիայի ծառայությունների ոլորտում. ծառայությունների ոլորտի PMI-ն գրանցել է 56.2 արժեք, ինչը գերազանցում է թե՛ նախկին 54.1 և թե՛ կանխատեսվող 53.8 արժեքները: Արդյունքում, արդյունաբերության և ծառայությունների ոլորտների բաղադրյալ PMI-ն կազմել է 56.2՝ ևս գերազանցելով սպասումներն ու նախորդ ամսվա տվյալը: Բավականին դրական տեղաշարժեր են գրանցվել Գերմանիայի արդյունաբերության և ծառայությունների ոլորտներում: Նախնական տվյալներով Գերմանիայում արդյունաբերության և ծառայությունների ոլորտների PMI-ները գրանցել են համապատասխանաբար 57 և 54.4 արժեք նախորդ 56-ի և 53.6-ի փոխարեն: Բաղադրյալ PMI-ն կազմել է 54.4 նախկին 53.4-ի և կանխատեսվող 53.6-ի փոխարեն:

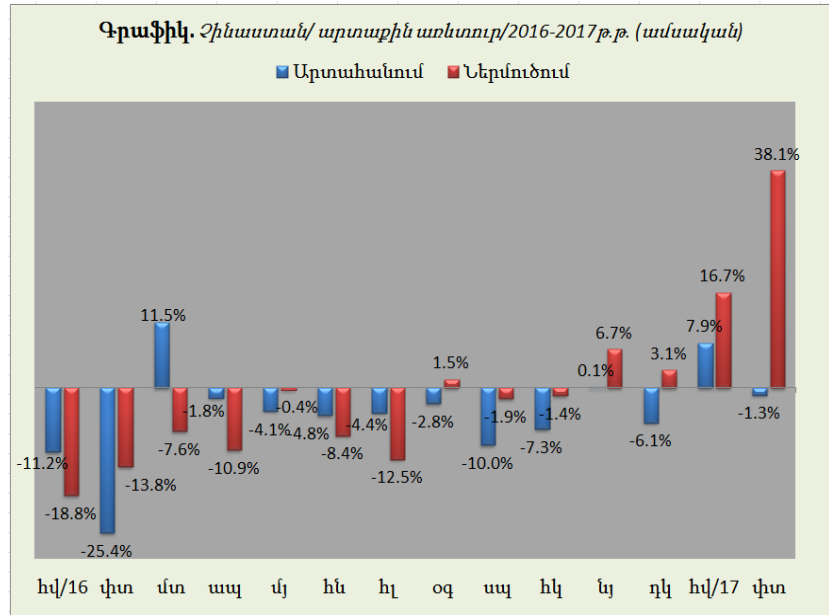
Ընդհանուր ԵՄ արդյունաբերության և ծառայությունների ոլորտների PMI-ները կազմել են համապատասխանաբար 55.5 և 55.6, իսկ բաղադրյալ PMI-ն՝ 56: Բոլոր երեք ցուցանիշները գերազանցում են սպասումները և նախորդ ամսվա տվյալները:

Փետրվարի 17-ին հրապարակվեցին Մեծ Բրիտանիայի մանրածախ առևտրի տվյալները: Հունվար ամսվա ընթացքում տարեկան կտրվածքով (YoY) մանրածախ առևտրի ծավալներն աճել են ընդամենը 1.5%-ով այն դեպքում, երբ նախորդ ամիս աճը կազմել էր 4.1% և կանխատեսվում էր 3.4%-ով աճ: Ամսական (MoM) կտրվածքով կանխատեսվում էր մանրածախ առևտրի ծավալների աճ՝ 0.9%-ով, սակայն փաստացի տվյալը ցույց տվեց կրճատում՝ 0.3%-ով: Առանց մեքենաների և վառելիքի հաշվարկվող Core մանրածախ առևտրի ծավալները նույնպես ամսական կտրվածքով նվազել են (-0.2%)՝ չնայած, որ կանխատեսվում էր աճ (+0.7%):

Փետրվարի 22-ին Մեծ Բրիտանիայի Ազգային վիճակագրական գրասենյակի կողմից հրապարակվեցին ՀՆԱ՝ 2016թ. 4-րդ եռամսյակի տարեկան և եռամսյակային աճի տվյալները: Եռամսյակային կտրվածքով նախորդ և կանխատեսվող 0.6% աճի փոխարեն գրանցվել է 0.7% աճ, մինչդեռ տարեկան (YoY) կտրվածքով աճը նախորդ և կանխատեսվող 2.2%-ի փոխարեն կազմել է ընդամենը 2%: Կանխատեսվող 0.2% աճի փոխարեն նախորդ տարվա վերջին քառորդում Մեծ Բրիտանիայում 0.9%-ով նվազել են բիզնես ներդրումները: Եռամսյակային (QoQ) կտրվածքով բիզնես ներդրումների կրճատումը 4-րդ եռամսյակում կազմել է 1%:



Գործազրկության մակարդակը Մեծ Բրիտանիայում մնացել է անփոփոխ՝ 4.8% մակարդակում: Գործազուրկների թիվը հունվարին կրճատվել է 42.4 հազարով, ինչը գերազանցում է թե՛ նախորդ ամսվա արդյունքը և թե՛ կանխատեսումները, սակայն մյուս ցուցանիշները խոսում են աշխատանքի շուկայում առավելապես բացասական տեղաշարժերի մասին: Մասնավորապես, միջին եկամուտներն առանց բոնուսների գրանցել են 2.6% աճ՝ նախորդ և կանխատեսվող 2.7%-ի փոխարեն, իսկ ներառյալ բոնուսներով՝ նախորդ և կանխատեսվող 2.8%-ի փոխարեն: 2017թ. հունվարին նախորդ ամսվա 2.2% աճից հետո արդեն ամսական (MoM) կտրվածքով 0.9%-ով անկում են գրանցել արդյունաբերական արտադրանքի ծավալները: Տարեկան (YoY)



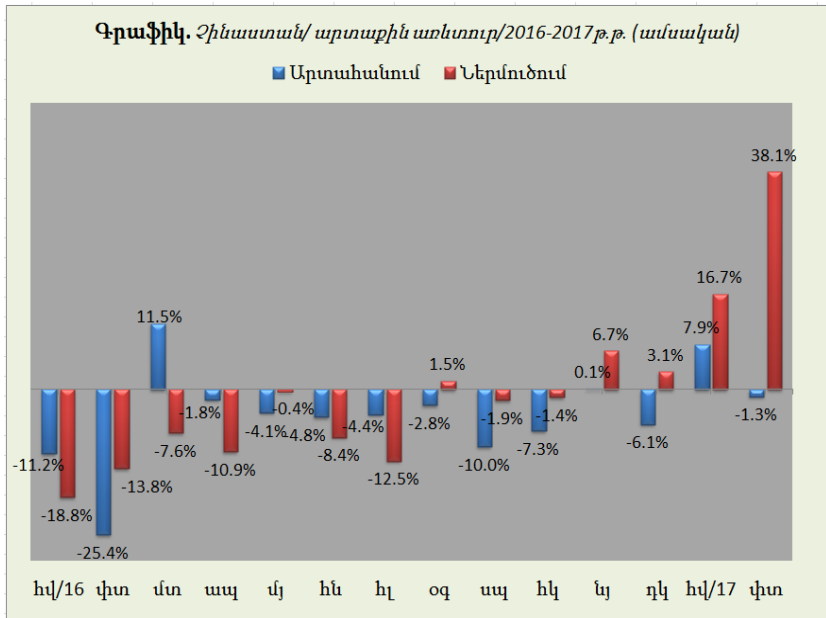
կտրվածքով նախորդ ամսվա 4.2% աճի փոխարեն գրանցվել է ընդամենը 2.7% աճ: Հունվարին բարելավվել է երկրի առևտրային հաշվեկշիռը՝ նախորդ ամսվա -10.91 մլրդ ֆունտից հասնելով -10.83 մլրդ-ի: 2017թ. հունվարին 2% աճ է գրանցվել Մեծ Բրիտանիայի շինարարության ոլորտում:

Չինաստան

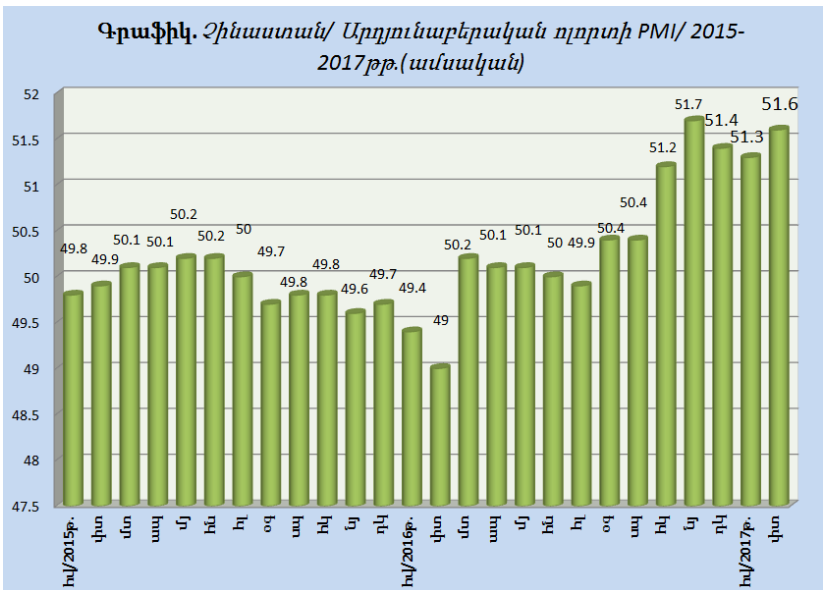
Մարտի 8-ին Չինաստանի Գլխավոր մաքսային ադմինիստրացիայի կողմից փետրվար ամսվա համար հրապարակվեցին երկրի առևտրային հաշվեկշիռի անսպասելիորեն վատթար ցուցանիշներ: Առևտրային հաշվեկշիռի հազվադեպ գրանցվող բացասական սալոն կազմել է 60.63 մլրդ յուան (9.15 մլրդ ԱՄՆ դոլար): ԱՄՆ դոլարով արտահայտված՝ արտահանման ծավալները նշված ամսում տարեկան կտրվածքով կրճատվել են 1.3%-ով (YoY), իսկ ներմուծման ծավալներն աճել 38.1%-ով (YoY):



Երկրի արտաքին առևտրի բացասական սալըոն պայմանավորված էր նախ և առաջ երկրում գրանցվող շինարարական բումով: Երկրում տնտեսական ակտիվացման հետ մեկտեղ սկսեցին իրականացվել շինարարական և ենթակառուցվածքային նախագծեր, որոնք բերում են հումքային ապրանքների՝ երկաթի հանքաքարի, պղնձի, էներգակիրների սպառման ծավալների աճին: Համաշխարհային շուկայում վերջիններիս գների աճի պայմաններում Չինաստանի կողմից ներմուծման ծավալների ավելացումը իր բացասական ազդեցությունն է թողել երկրի արտաքին առևտրի ցուցանիշների վրա:



Չինաստանի արտահանման համար հարված է նաև ԱՄՆ նախագահական նոր վարչակազմի պրոտեկցիոնիստական հռետորիկան: Փետրվարին ԱՄՆ հետ Չինաստանի առևտրի սալըոն կազմել է 10.42մլրդ ԱՄՆ դոլար՝ 2014թ փետրվարից հետո գրանցված նվազագույն ցուցանիշը: Դեպի ԱՄՆ արտահանման ծավալները նվազել են 4.2%-ով, իսկ ներմուծումն ԱՄՆ-ից աճել է 38%-ով: ԱՄՆ-ի և Չինաստանի միջև առևտրային և քաղաքական հարաբերությունների հնարավոր վատթարացումը կարող է բացասաբար ազդել արտահանողների և ներդրողների վստահության վրա:





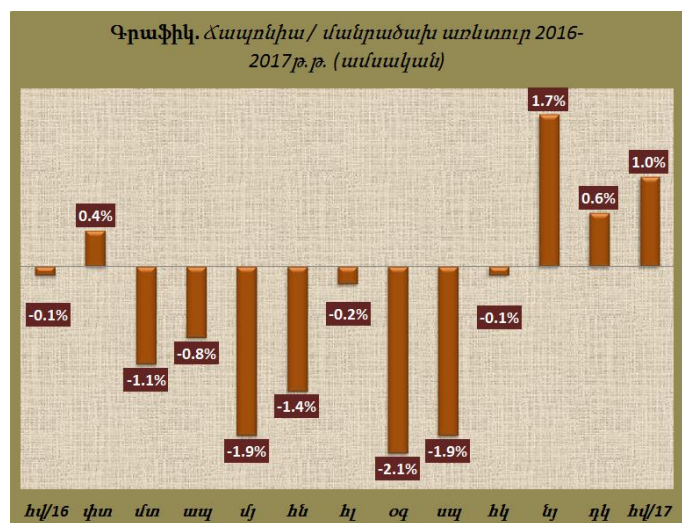
Չինաստանի արտաքին առևտրային ցուցանիշների վատթարացումը կարելի է բացատրել նաև Լուսնային Նոր տարվա տոներով, որոնք մեծ մասամբ տեղի ունեցան փետրվարին:

Սակայն, այնուամենայնիվ, հունվար և փետրվար ամիսներին միասին վերցրած Չինաստանի արտաքին առևտուրը տարեկան կտրվածքով աճել է 13.3%-ով՝ արտացոլելով ինչպես երկրի ներքին, այնպես էլ արտաքինից պահանջարկի բարելավումը: Այդ մասին են փաստում նաև Չինաստանի գործարանային արտադրանքի և պատվերների թվի աճի ցուցանիշները: Մոտ ապագայում, սակայն, հումքային ապրանքների գների աճի պահպանման պարագայում Չինաստանի ներմուծման ծավալները կնվազեն, մինչդեռ արտաքին պահանջարկի ցուցանիշները ակնկալվում է, որ բարձր կլինեն:

Սպառողական գները երկրում հունվարին 2.5%-ով աճելուց հետո արդեն փետրվարին գրանցել են ընդամենը 0.8% աճ, իսկ ամսական կտրվածքով նախկին 1% գնաճից հետո գրանցվել է 0.2% գնանկում: Միննույն ժամանակ վերջին տվյալներով ակտիվության որոշակի աճ է գրանցվել Չինաստանի վերամշակող արդյունաբերության ոլորտում, մասնավորապես PMI ինդեքսը նախկին 51.3 արժեքից աճել է մինչև 51.6 արժեքը:

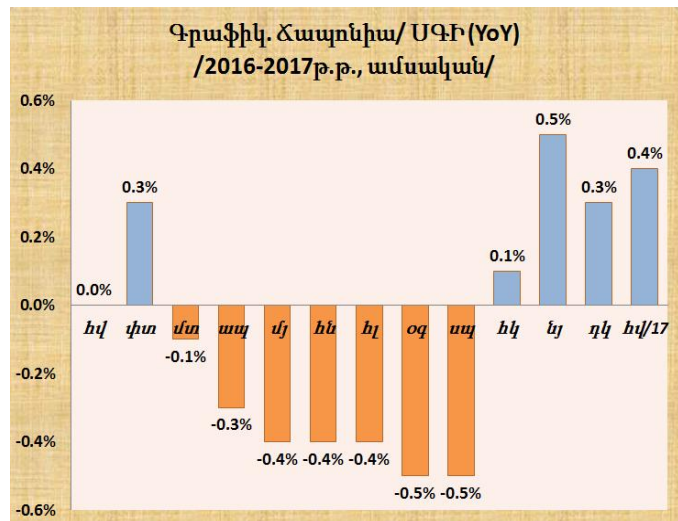
Ճապոնիա

2016թ. 4-րդ եռամսյակում Ճապոնիայում գրանցվել է ՀՆԱ-ի 1.2% տարեկան աճ այն դեպքում, երբ կանխատեսվում էր 1.6% աճ: Նշենք, որ ՀՆԱ-ի աճ գրանցվել է տարվա բոլոր 4 եռամսյակների ընթացքում: Բացի այդ, արդեն 2016թ. 4-րդ եռամսյակից սկսել են հաղթահարվել դեֆլյացիոն ռիսկերը: Տարեկան ՄԳԻ աճը վերջին տվյալներով կազմել է +0.3%: Տնային տնտեսությունների ծախսումներն ամսական կտրվածքով դեկտեմբերյան 0.6% անկումից հետո արդեն հունվարին աճել են 0.5%-ով: Չնայած դրան՝ տարեկան կտրվածքով գրանցվել է ծախսումների՝ 1.2%-ով կրճատում նախկին 0.3% և կանխատեսվող 0.4% կրճատումներից հետո:

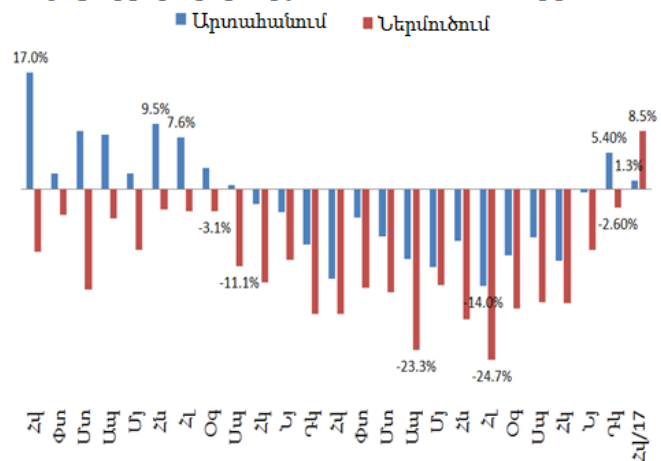




Հունվար ամսվա համեմատ փետրվարին Ճապոնիայի վերամշակող արդյունաբերության ոլորտում գրանցվել է ակտիվության որոշակի աճ: Դրա մասին է խոսում վերամշակող արդյունաբերության ոլորտի PMI ինդեքսի աճը՝ նախկին 52.7-ից մինչև 53.3 արժեք: Նախորդ ամսվա համեմատ փոքր-ինչ արագացել են նաև Ճապոնիայի մանրածախ առևտրի աճի տեմպերը՝ կազմելով 1% նախկին 0.6%-ի փոխարեն: Արտահանման ծավալները հունվարյան 5.4% աճից հետո գրանցել են 1.3% աճ, իսկ ներմուծման ծավալներն 2015թ. փետրվարից հետո անընդհատ անկումներ գրանցելուց հետո արդեն փետրվարին տարեկան կտրվածքով աճել են 8.5%-ով: Նշենք, որ արտահանման ծավալների աճն առավելապես ճապոնական իենի զգալիորեն թուլացման արդյունք է:



Գրաֆիկ. Ճապոնիայի արտահանման և ներմուծման ծավալների փոփոխություն (YoY). 2015-2016թթ



Ապրանքային շուկա

Նավթ: Փետրվար ամսվա առաջին շաբաթվա ընթացքում կտրուկ տատանումներ գրանցելուց հետո նավթի գներն արդեն հաջորդ երեք շաբաթների ընթացքում գտնվում էին հարաբերականորեն նեղ՝ 55.5-57.3 ԱՄՆ դոլար արժեքների միջակայքում: Ամսվա առաջին երկու օրերի ընթացքում մոտ 3.4% աճ գրանցելուց հետո Brent տեսակի նավթի մեկ բարելի գինը մինչև փետրվարի 8-ը նվազեց ավելի քան 4.6%-ով՝ հունվարի 20-ից հետո առաջին անգամ գրանցելով 55 ԱՄՆ դոլարից ցածր արժեքներ: Գների նման անկումն առավելապես պայմանավորված էր ԱՄՆ-ում նավթի արդյունահանման ծավալների ավելացման սպասումներով, դոլարի դիրքերի



որոշակի ամրապնդմամբ և Իրանի ներկայացուցիչների կողմից արդյունահանման ծավալներն ավելացնելու վերաբերյալ արված հայտարարությամբ: Իրանը պատրաստվում է առաջիկա երկու ամիսների ընթացքում ավելացնել նավթի արդյունահանման ծավալները: Նախատեսվում է գործարկել մի շարք նոր նախագծեր, որոնց շնորհիվ



հնարավոր կլինի նավթի օրական արդյունահանման ներկայիս 3.8մլն բարել ծավալը մինչ մարտի 20-ը հասցնել 4մլն բարելի (ավելի քան 5%-ով գերազանցում է դեկտեմբերին Վիեննայում կայացած հանդիպման ժամանակ սահմանված քվոտան): Նախատեսվում է նաև ավելացնել նավթի արտահանման ծավալները: Նշենք, որ արդեն փետրվարի վերջին շաբաթվա ընթացքում ԱՄՆ-ում ակտիվ նավթահորերի թիվը Baker Hughes-ի տվյալներով աճել է մինչև 602՝ նախկին 597-ի փոխարեն: Դեռևս 2016թ. հունվարին ակտիվ նավթահորերի թիվը կազմում էր ընդամենը 516, ինչից հետո մինչ մայիս ամիսն ընկած ժամանակահատվածում նավթի գների նվազման պայմաններում նվազեց մինչև տարվա նվազագույն 316 հատ ցուցանիշը և սկսեց աճել հաջորդ ամիսների ընթացքում: Նախորդ տարվա նվազագույն արժեքից, փաստորեն, մինչ այժմ ակտիվ նավթահորերի թիվն աճել է 286-ով:

ԱՄՆ-ում նավթի արդյունահանման ծավալները վերջին ամիսներին աճել են՝ գերազանցելով 9 մլն բարել/օր մակարդակը, ինչն ավելցուկային առաջարկի նոր ռիսկեր է ստեղծում շուկայում՝ թուլացնելով նավթի շուկայի կարգավորմանն ուղղված՝ ՕՊԵԿ-ի անդամ և այլ նավթ արդյունահանող երկրների կողմից արդյունահանման ծավալների կրճատման համաձայնության ազդեցությունը և զսպելով նավթի գների հետագա աճը:

Փետրվարի 3-րդ շաբաթվա ընթացքում ՕՊԵԿ-ի ներկայացուցիչները նշեցին, որ նավթի արդյունահանման ծավալների կրճատման համաձայնության իրագործումն ընթանում է բավականին լավ, սակայն դեռևս սպասվում են ավելի շատ ապացույցներ այն մասին, որ իսկապես արդյունահանման ծավալների կրճատումները հանգեցնում են նավթի համաշխարհային առաջարկի ավելցուկի կրճատման: ՕՊԵԿ-ի անդամ երկրների համար առանցքային գործոն է համարվում ամբողջ աշխարհում նավթային



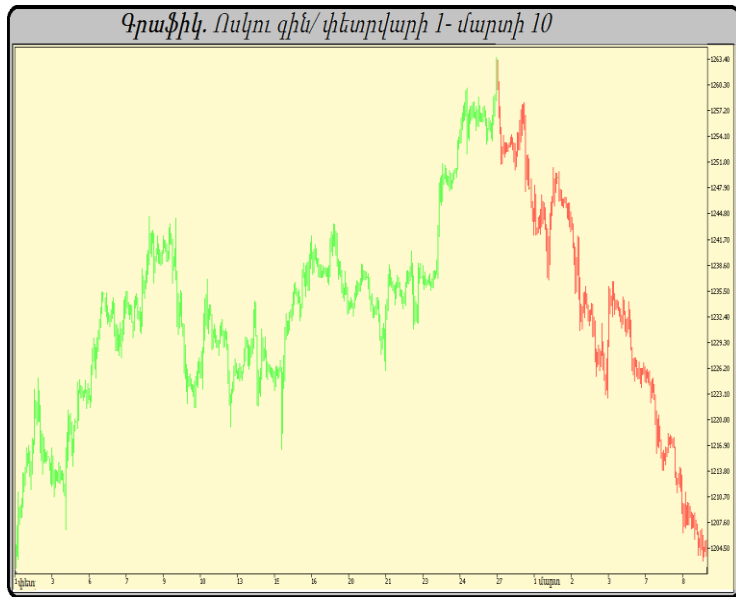
պաշարների կրճատումը, ինչն էլ որոշիչ դեր կխաղա վերջիններիս հետագա որոշումների կայացման գործում, այդ թվում՝ կնքված համաձայնագրի ժամկետի հետաձգման հարցում (նախնական որոշման համաձայն նախատեսվում էր ՕՊԵԿ-ի արդյունահանման ծավալները 1.2մլն բարել/օրով կրճատել տարվա առաջին 6 ամիսների ընթացքում):

ԱՄՆ-ում հունվար ամսվանից առավելապես գրանցվում են նավթային պաշարների շաբաթական ավելացումներ: Նշենք, որ Exxon Mobil Corp.-ը՝ ԱՄՆ խոշորագույն նավթային կազմակերպությունը, պլանավորում է առաջիկա 9 տարիների ընթացքում տարեկան 20%-ով ավելացնել թերթաքարային նավթի արդյունահանման ծավալները (մինչև 2025թ.-ն ներառյալ): Միայն 2017թ. ընթացքում նախատեսվում են 22մլրդ ԱՄՆ դոլարի ներդրումներ և ծախսեր, որոնք մոտ 16%-ով կգերազանցեն 2016թ. ընթացում արված ներդրումների և ծախսերի ծավալները: Հաջորդ տասնամյակում կազմակերպությունը նախատեսում է ծրագրերի իրականացման վրա տարեկան միջին հաշվով 25 մլրդ դոլարի ծախս: Առաջիկա երկու տարիների ընթացքում կմեկնարկի 5 նախագիծ, որոնք կազմակերպության կողմից նավթի արդյունահանման ծավալները կավելացնեն մոտ 340 հազար բարելով: Արդեն, ինչպես վերը նշվել էր, ԱՄՆ-ում նավթի արդյունահանման օրական ծավալները հատել են 9 մլն բարելի սահմանը, ընդ որում՝ աճ է գրանցվել 7 ամիս անընդմեջ: Կանխատեսումների համաձայն 2017թ. ընթացքում նավթի արդյունահանման ծավալները կաճեն մինչև 9.18մլն բարել/օր, իսկ 2018թ.՝ 9.68 մլն բարել/օր մակարդակը: Նշենք, որ միևնույն ժամանակ ԱՄՆ-ում գրանցվում է նավթի նկատմամբ պահանջարկի նվազում և, հետևաբար, արդյունահանման ծավալների ավելացումն այս դեպքում հանգեցնում է արտահանման ծավալների աճի: Փետրվարին ԱՄՆ-ից նավթի արտահանման ծավալները հասել են ռեկորդային բարձր արժեքների:

Նավթի գնի կտրուկ անկում գրանցվեց մարտ ամսվա սկզբից, երբ նախ ԱՄՆ Նավթային ինստիտուտի (API) և այնուհետև՝ Էներգետիկ տեղեկատվական կենտրոնի կողմից (EIA) հրապարակվեցին երկրում նավթային պաշարների շաբաթական փոփոխության տվյալները: Նախորդ 1.5մլն բարելով աճից հետո արդեն կանխատեսվում էր 1.96մլն բարելով աճ, սակայն փաստացի տվյալը ցույց տվեց, որ պաշարների աճը կազմել է 8.2 մլն բարել: Նման տվյալի հրապարակման ֆոնին նավթի գները կտրուկ մոտ 5% անկում գրանցեցին՝ հասնելով տարվա նվազագույն արժեքների: Մասնավորապես, Brent տեսակի նավթի մեկ բարելի գինը արդեն իսկ մարտի 7-ի երեկոյան՝ ԱՄՆ Նավթային ինստիտուտի տվյալների հրապարակումից հետո (կանխատեսվող 1.6մլն բարելով աճի փոխարեն հրապարակվել էր 11.6մլն բարելով աճի տվյալ) սկսել էր նվազել, իսկ մարտի 8-ին EIA պաշտոնական



տվյալների հրապարակումից հետո տարվա մեջ առաջին անգամ գրանցեց 53.5 ԱՄՆ դոլարից ցածր արժեքներ: Մարտի 7-ին API տվյալի հրապարակման պահից մինչև մարտի 8-ն արդեն Brent նավթի գինը նվազել էր մոտ 5.7%-ով: Ամերիկյան WTI տեսակի նավթի գինը մարտի 7-9 ժամանակահատվածում նվազել է ավելի քան 6.4%-ով: Նշենք, որ նավթի գների անկումը տեղի ունեցավ նույնիսկ այն պայմաններում, երբ ՕՊԵԿ-ի ներկայացուցիչները նշել էին արդյունահանման ծավալները կրճատելու պայմանավորվածությունների բարձր կատարողականության մասին:



Ոսկի: Որպես կանոն՝ այլ հավասար պայմաններում ԱՄՆ ԴՊՀ կողմից դրամավարկային քաղաքականության հիմնական տոկոսադրույքի բարձրացումը բացասաբար է անդրադառնում ոսկու գնի վրա: Դա մի կողմից պայմանավորված է այն հանգամանքով, որ դրամավարկային քաղաքականության խստացման պայմաններում ԱՄՆ դոլարի դիրքերի ուժեղացման ֆոնին այլ արժույթներ տնօրինողների համար դոլարով գնանշվող ոսկին դառնում է դժվար հասանելի, և, բնականաբար, պահանջարկի նվազումն այդպիսով հանգեցնում է ոսկու գնի նվազմանը: Մյուս կողմից բարձր տոկոսադրույքների պայմաններում տոկոսային եկամուտ չապահովող ոսկին ներդրողների շրջանում կորցնում է իր գրավչությունը:

Վերջին ժամանակներս, սակայն, նկատվում է հակառակ պատկեր. մասնավորապես, դեռևս 2015թ. դեկտեմբերին ԱՄՆ ԴՊՀ կողմից դրամավարկային քաղաքականության բազային տոկոսադրույքի բարձրացումից հետո հաջորդ երկու ամիսների ընթացքում ոսկու մեկ ունցիայի գինն աճեց ավելի քան 10%-ով, իսկ արդեն 2016թ. դեկտեմբերի 14-ին կայացած նիստում ԴՎՔ տոկոսադրույքի բարձրացման որոշման հրապարակումից հետո մինչև փետրվարի վերջ՝ մոտ 11%-ով: 2016թ. դեկտեմբեր ամսվա սկզբից արդեն իսկ ԱՄՆ ԴՊՀ 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: Դեկտեմբերի 14-ին կայացած ԴՊՀ նիստից հետո, երբ հրապարակվեց տոկոսադրույքը 0.25 կետով բարձրացնելու որոշումը, ոսկու մեկ ունցիայի գինը կտրուկ անկում գրանցեց՝ նվազելով շուրջ 5.4%-ով: ԱՄՆ ԴՊՀ նիստից հետո ոսկու գների անկումը, սակայն, խիստ կարճատև բնույթ կրեց և անմիջապես փոխարինվեց աճով: Միայն 2017թ. հունվարին ոսկու գնի աճը կազմեց մոտ 5.1%, իսկ փետրվարին՝ մոտ 3.6%: Նշենք, որ փետրվարի վերջին օրերի ընթացքում ոսկու գնի կտրուկ աճը պայմանավորված էր ԱՄՆ աշխատանքի շուկայի՝ սպասվածից վատ արդյունքների հրապարակման ֆոնին ԱՄՆ դոլարի դիրքերի թուլացմամբ: Աշխատանքի շուկայի վերաբերյալ բացասական տվյալի հրապարակումն զգալիորեն նվազեցրել էր ԴՊՀ կողմից մարտյան նիստում դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքի բարձրացման սպասումները: Հարկ է նշել, սակայն, որ վերջին ամիսներին նկատվում էր դոլարի փոխարժեքի և ոսկու գնի միջև կախվածության թուլացում: Նույնիսկ ԴՊՀ մարտյան նիստում տոկոսադրույքի բարձրացման բավականին մեծ սպասումների պայմաններում վերջին երկու ամիսներին ոսկու գների աճը չէր զսպվում, ինչը նշանակում է, որ վերջինիս վրա ավելի մեծ էր այլ գործոնների ազդեցությունը:

Վերջին երեք ամիսների ընթացքում ոսկու գների նման աճն առավելապես պայմանավորված էր ԱՄՆ նորանշանակ նախագահ Դ. Թրամփի նախագահական նոր ադմինիստրացիայի քաղաքականության հետ կապված անորոշություններով, ինչպես նաև մի շարք այլ գեոքաղաքական ռիսկերով: ԱՄՆ-ում նախագահական նոր ադմինիստրացիայի վարած քաղաքականության ու դրա հնարավոր հետևանքների վերաբերյալ մտահոգությունները նոր թափ ստացան Դ.Թրամփի կողմից Ասիախաղաղօվկիանոսյան համագործակցությունից ԱՄՆ դուրս գալու, մահմեդական յոթ երկրների քաղաքացիների մուտքն ԱՄՆ արգելելու վերաբերյալ կարգադրությունների ստորագրման, Հյուսիսամերիկյան ազատ առևտրի համաձայնագրին ԱՄՆ մասնակցության վերանայման և Մեքսիկայի հետ սահմանագծին պատի կառուցման վերաբերյալ որոշումների կայացման ֆոնին: ԱՄՆ արտաքին առևտրի և երկրի տնտեսության վրա նշված որոշումների հնարավոր ազդեցության ոչ միանշանակ գնահատականների և ներդրողների շրջանում մտահոգությունների աճի ֆոնին ԱՄՆ դոլարի դիրքերն այլ հիմնական արժույթների նկատմամբ նոր թափով սկսեցին նվազել:

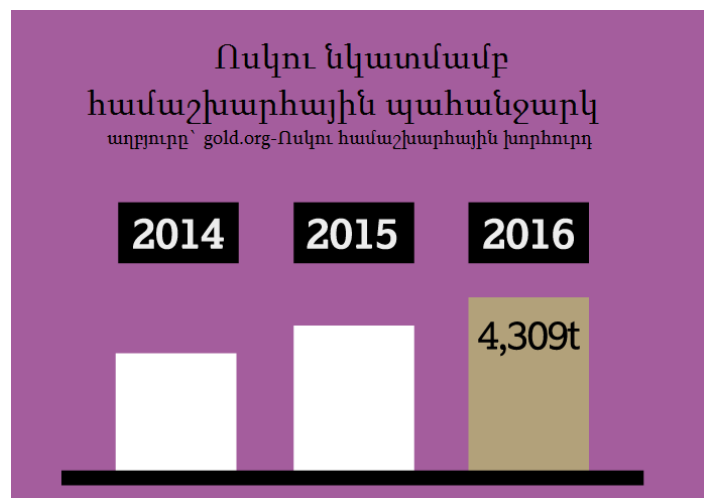
Քաղաքական ու տնտեսական անորոշությունների և ԱՄՆ դոլարի նվազող փոխարժեքի պայմաններում ոսկու՝ որպես ապահով և առավել հասանելի դարձած ակտիվի նկատմամբ պահանջակի աճ գրանցվեց: Տարվա սկզբից ոսկու գնի աճը որոշ չափով պայմանավորված էր նաև սեզոնային գործոններով, ինչպես, օրինակ՝



Չինաստանում «Լուսնային օրացույցով» Նոր Տարվա տոնին ընդառաջ ոսկու նկատմամբ պահանջարկի աճը:

Բացի Դ. Թրամփի հետագա քաղաքականության հետ կապված անորոշություններից և ոսկու նկատմամբ պահանջարկի սեզոնային աճից, ներկայումս առկա են մի շարք այլ գեոքաղաքական գործոններ ևս, որոնք նպաստում են և առաջիկա ամիսներին ևս կարող են դրականորեն անդրադառնալ ոսկու գնի վրա: Մարտին նախագահական ընտրություններ տեղի կունենան Նիդերլանդներում, ապրիլին՝ Ֆրանսիայում (նախագահի թեկնածու Մ. Լե Պենը հայտարարել էր, որ ընտրվելու պարագայում կվերականգնի Կենտրոնական բանկի նկատմամբ վերահսկողությունն ու Ֆրանսիան դուրս կբերի Եվրագոտուց), սեպտեմբերին՝ Գերմանիայում: Բացի այդ դեռևս Մեծ Բրիտանիան պետք է վերջնականապես համաձայնեցնի ԵՄ կազմից դուրս գալու պայմանները: Բացի սպասվող գեոքաղաքական ռիսկերից, ներկայումս աշխարհի խոշորագույն տնտեսությամբ երկրներում սկսել են աստիճանաբար հաղթահարվել դեֆլյացիոն ռիսկերն ու արագանում են ինֆլյացիայի տեմպերը, ինչը ևս առաջիկայում կարող է դրականորեն անդրադառնալ ոսկու գնի վրա: Նշենք, որ Ոսկու Համաշխարհային Խորհրդի տվյալներով 2016թ. ընթացքում ոսկու նկատմամբ համաշխարհային պահանջարկի աճը կազմել է 2%՝ մինչև 4,309 տոննա, ինչը 2013թ.-ից հետո գրանցված առավելագույն ցուցանիշն է:

Չնայած, որ առավելապես գերակշռում են ոսկու գնի աճին նպաստող գործոնները, իսկ ԱՄՆ դոլարի հետ հակադարձ կախվածությունը վերջին երկու ամիսների ընթացքում սկսել էր էապես թուլանալ՝ այնուամենայնիվ արդեն փետրվարի 27-ից ոսկու գները սկսեցին անկում ապրել՝ ԴՊՀ կողմից տոկոսադրույքի բարձրացման սպասումների աճի ֆոնին ԱՄՆ դոլարի աճին զուգահեռ՝ փետրվարի 27-ից մինչև մարտի 10-ը նվազելով ավելի քան 4.8%-ով և գրանցելով մեկ ունցիայի դիմաց 1200 ԱՄՆ դոլարից ցածր արժեքներ: ԴՊՀ-ն պլանավորում է դրամավարկային



քաղաքականության հիմնական տոկոսադրույքի բարձրացումներ իրականացնել արդեն ս.թ. մարտ ամսից՝ մինչև տարվա վերջ 3 անգամ:



Արժույթային շուկա

Փետրվարի 1-ին կայացավ ԱՄՆ ՖՊՀ հերթական նիստը, որտեղ որոշվեց դրամավարկային քաղաքականությունը թողնել անփոփոխ: ԴՎՔ հիմնական տոկոսադրույքը, ինչպես և կանխատեսվում էր, պահպանվեց նախկին 0.5-0.75% միջակայքում: Հիշեցնենք, որ դեկտեմբերի 14-ին կայացած նիստում ՖՊՀ-ն 0.25 կետով բարձրացրել էր ԴՎՔ տոկոսադրույքը 0.25-0.5%-ից սահմանելով 0.5-0.75% միջակայք, և հայտարարել 2017թ. ընթացքում ևս երեք անգամ տոկոսադրույքի բարձրացման մտադրության մասին: Չնայած, որ արդեն ԱՄՆ-ում ինֆլացիայի տեմպերը համեմատաբար արագացել են՝ այնուամենայնիվ մինչ փետրվարյան նիստը հրապարակված հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշները բավականաչափ օպտիմիստական չէին տոկոսադրույքը բարձրացնելու համար: Բացի այդ, ԱՄՆ նախագահ Դ. Թրամփի հետագա քաղաքականության հնարավոր հետևանքների հետ

կապված անորոշությունների պայմաններում տոկոսադրույքի բարձրացումը դեռևս նպատակահարմար չէր: Վերջին տվյալներով ԱՄՆ ՀՆԱ աճը 2016թ. 4-րդ եռամսյակում նվազել է մինչև 1.9%, մինչդեռ երկրում աճել են ներքին առևտուրը (+2.5%) և մասնավոր ներդրումները (4 եռամսյակ անընդմեջ նվազելուց հետո արդեն 2016թ. վերջին քառորդում աճը կազմել է 3.1%): Փետրվարի վերջին օրերին սկսեցին

աճել ԱՄՆ ՖՊՀ մարտյան նիստում դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքի բարձրացման սպասումները:

ԱՄՆ դոլարն ընդհանուր առմամբ փետրվար ամսվա ընթացքում դրսևորեց աճման դինամիկա՝ հիմնականում պայմանավորված ԴՎՔ խստացման սպասումներով: Ամսվա սկզբից դոլարի ինդեքսն աճեց մոտ 2%-ով՝ կոմպենսացնելով նախորդ ամսվա անկման գրեթե կեսը:

Ամսվա ընթացքում ելույթ ունեցան ԱՄՆ ՖՊՀ նախագահ Զ. Յելլենը և մի շարք ՖՊՀ անդամներ: Զ. Յելլենի ելույթը, օպտիմիստական բնույթ կրելով, հանգեցրեց ԱՄՆ դոլարի դիրքերի ուժեղացմանը գրեթե բոլոր հիմնական արժույթների նկատմամբ: ՖՊՀ նախագահը նշեց, որ չնայած վերջին ժամանակներս ֆիսկալ քաղաքականության հետ կապված ձևավորված անորոշություններին՝ ԱՄՆ տնտեսությունը մոտեցել է

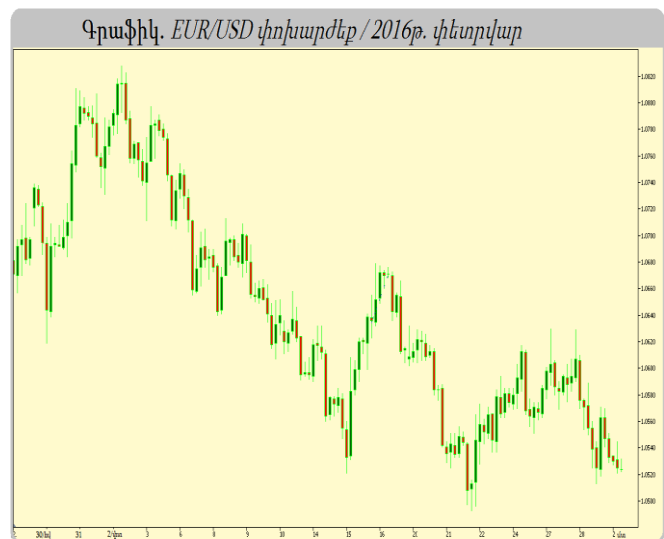




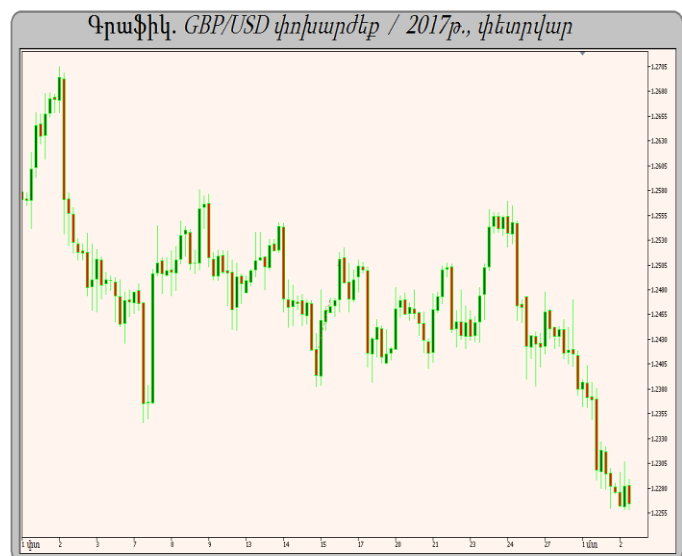
լրիվ զբաղվածությանն ու գնաճի նպատակային մակարդակին և տարվա ընթացքում մի քանի անգամ ԴՎՔ տոկոսադրույքի բարձրացումը սպասելի է: Նման տեսակետ հայտնեցին նաև ելույթ ունեցած ՖՊՀ մյուս անդամները:

Փետրվարի 22-ին հրապարակվեց ԱՄՆ ՖՊՀ Բաց շուկայական գործառնությունների կոմիտեի հունվարի 31-ից փետրվարի 1-ը կայացած նիստի արձանագրությունը (FOMC Meeting Minutes): Արձանագրությունը ցույց տվեց երկրի տնտեսական վիճակի վերաբերյալ դրական տրամադրվածություն և դրամավարակային քաղաքականության տոկոսադրույքն արդեն առաջիկա նիստերի ընթացքում բարձրացնելու սպասումների աճ: Նիստի մասնակիցներից մեծ մասի կարծիքով արդեն ԱՄՆ աշխատանքի շուկայի վիճակի և երկրում գնաճային միջավայրի հետագա բարելավման պայմաններում տոկոսադրույքի բարձրացումը կարող է տեղին լինել:

EUR/USD: EUR/USD փոխարժեքը փետրվար ամսվա ընթացքում ԱՄՆ դոլարի դիրքերի ամրապնդման և ԵՄ մի շարք երկրներում գեոքաղաքական ռիսկերի ու անորոշությունների առկայության պայմաններում գրանցեց մոտ 2% անկում: Ամսվա սկզբում 1.08-ից բարձր արժեքներ գրանցելուց հետո արդեն վերջին օրերին փոխարժեքը տատանվում էր 1.05 արժեքի շուրջ:



GBP/USD: GBP/USD փոխարժեքը փետրվար ամսվա ընթացքում կտրուկ անկում գրանցեց երկու անգամ. առաջին անգամ ամսվա սկզբից՝ առաջին շաբաթվա ընթացքում, վերջինս նվազեց ավելի քան 2.6%-ով, ինչից հետո երկու շաբաթ տատանվում էր 1.2365-1.2554 միջակայքում: Հաջորդ կտրուկ անկումը գրանցվեց ամսվա վերջին շաբաթվա ընթացքում, երբ փոխարժեքը նվազեց ավելի քան 1.5%-ով (մինչև մարտի 2-ը ներառյալ):





Ընդհանուր առմամբ ամբողջ փետրվար ամսվա ընթացքում GBP/USD փոխարժեքի անկումը կազմեց մոտ 1.57%: Փետրվարի 2-ին կայացավ Անգլիայի Բանկի նիստը, որտեղ, ինչպես և կանխատեսվում էր, որոշվեց դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը պահպանել նախկին 0.25% մակարդակում, իսկ քանակական մեղմացման շրջանակներում ակտիվների ամսական գնումների ծավալները՝ 435 մլրդ ֆունտի սահմաններում: Բացի ԴՎՔ որոշումից, նույն օրը հրապարակվեց նաև Մեծ Բրիտանիայի «Ինֆլյացիայի հաշվետվություն»-ը, ինչպես նաև ելույթ ունեցավ Անգլիայի Բանկի նախագահ Մ. Քարնին: Անգլիայի Բանկի նախորդ նիստից հետո երկրի տնտեսության տարբեր ոլորտներում առավելապես գրանցվել էին դրական տեղաշարժեր, սակայն որպես կարևորագույն շարժիչ ուժ դեռևս հանդես էր գալիս ԵՄ կազմից դուրս գալու հիմնախնդիրը: Կոշտ Brexit-ի իրականացման պայմաններում բրիտանական արժույթը կարող է զգալիորեն թուլացնել դիրքերն այլ հիմնական արժույթների նկատմամբ՝ չնայած արդեն իսկ կարելի է ենթադրել, որ վերջինիս բացասական ազդեցության զգալի մասն ընդգրկված է ներկայիս փոխարժեքում:

USD/JPY: 2016թ. 4-րդ եռամսյակում նախնական տվյալների համաձայն Ճապոնիայում գրանցվել է ՀՆԱ 1% տարեկան աճ այն դեպքում, երբ կանխատեսվում էր 1.1% աճ: Նախորդ եռամսյակի 1.3% աճի ցուցանիշը վերանայվել է աճի ուղղությամբ՝ 1.4%:

Նշենք, որ ՀՆԱ աճ գրանցվել է տարվա բոլոր 4 եռամսյակների ընթացքում: Բացի այդ, արդեն 2016թ. 4-րդ եռամսյակից սկսել են հաղթահարվել դեֆլյացիոն ռիսկերը: Տարեկան ՍԳԻ աճը վերջին տվյալներով կազմել է +0.3%: Հունվարի 31-ին տեղի ունեցավ Ճապոնիայի Բանկի նիստը, որտեղ, ինչպես և կանխատեսվում էր, որոշվեց դրամավարկային

Գրաֆիկ. USD/JPY փոխարժեք / 2017թ., փետրվար



քաղաքականության տոկոսադրույքը պահպանել անփոփոխ՝ -0.10% մակարդակում: Մինևս ժամանակ որոշվել է 0-յական մակարդակին մոտ պահպանել 10-ամյա պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության նպատակային արժեքը, իսկ քանակական մեղմացման ծրագրի շրջանակներում ակտիվների տարեկան գնումների ծավալները՝ մոտ 80 տրլն իեն մակարդակում: Փաստորեն, պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության վերահսկմամբ իրականացվող քանակական և



որակական մեղմացման քաղաքականությունը դեռևս կպահպանվի քանի դեռ տնտեսությունն աստիճանաբար չի մոտեցել գնաճի նպատակային 2% մակարդակին: USD/JPY փոխարժեքը փետրվարի երկրորդ շաբաթվա ընթացքում ավելի քան 2.8% աճ գրանցելուց հետո արդեն մինչ ամսվա վերջ կորցրեց ողջ գրանցված աճը 114-ից բարձր արժեքներից նվազելով մինչև 112 և դրանից ցածր արժեքներ:

USD/RUB: Ռուսաստանյան ռուբլին փետրվարի առաջին երկու շաբաթն ավարտեց արժևորմամբ: 2017թ. տարվա սկզբից մինչև փետրվարի 15-ը ռուսական արժույթը մոտ 8%-ով ամրապնդել է դիրքերն ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ. փետրվարի 15-ին USD/RUB փոխարժեքը հասել էր 2015թ. հուլիսից հետո գրանցված նվազագույն 56.55 արժեքի: Ռուբլու նման աճին նպաստող որևէ հստակ ֆունդամենտալ գործոն, սակայն, չկար: ՌԴ Տնտեսական զարգացման նախարար Մ. Օրեշկինը հայտարարել էր, որ ռուբլու արժևորումը կարճաժամկետ բնույթ կկրի և մոտ ժամանակներս վերջինս որոշ չափով թուլանալուց հետո կկայունանա: Օրեշկինը նշել էր նաև, որ ռուբլու արժևորման պայմաններում քաղաքականության որևէ փոփոխություն չի նախատեսվում՝ Ֆինանսների նախարարությունը կշարունակի փետրվարի 7-ից մեկնարկված գնումների իրականացումը: Հիշեցնենք, որ փետրվարից ՌԴ Ֆինանսների նախարարությունը ներքին ֆինանսական շուկայում սկսել է իրականացնել արտարժույթի առթի գործառնություններ: Գնումների ծավալները կախված են բյուջեի նավթագազային եկամուտների մեծությունից: Քանի դեռ Urals տեսակի նավթի մեկ բարելի գինը գերազանցում է 40 ԱՄՆ դոլարը, նախարարությունն այդ գումարը գերազանցող մասին համապատասխան եկամուտներով կիրականացնի արտարժույթի գնումներ: Նախարարի հայտարարությունների և նավթի գների նվազման ֆոնին փետրվարի 17-ին արդեն USD/RUB փոխարժեքի աճը փետրվարի 15-ին գրանցված նվազագույն արժեքի նկատմամբ կազմում էր մոտ 2.9%:

Նշենք, որ ռուբլու արժևորմանը նպաստում էր նաև այն հանգամանքը, որ ՌԴ-ում դրամավարկային քաղաքականության հիմնական տոկոսադրույքը շարունակում է պահպանվել բավականին բարձր արժեքում: ՌԴ ԿԲ-ն փետրվարի 3-ին չնվազեցրեց ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքը՝

Գրաֆիկ. USD/RUB փոխարժեքի դինամիկան 2017թ. փետրվարին





այն թողնելով 10% մակարդակում (անփոփոխ է՝ 2016թ. սեպտեմբերից)՝ չնայած, որ արդեն կանխատեսվում էր նվազեցում մինչև 9.5%, ինչն ավելացրեց ռուսական արժույթի նկատմամբ ցլային տրամադրվածությունները: Վերջին հրապարակված տվյալներով ՌԴ-ում գրանցվել է ինֆլյացիայի տեմպերի նվազում՝ մինչև +5% նախկին 5.4%-ի և կանխատեսվող 5.1%-ի փոխարեն: Ինֆլյացիայի նման մակարդակի պայմաններում բազային տոկոսադրույքը գտնվում է բավականին բարձր արժեքում: Կարելի է ենթադրել, որ ինֆլյացիայի տեմպերի հետագա նվազման պայմաններում արդեն ԿԲ-ն ստիպված կլինի նվազեցնել բազային տոկոսադրույքը, ինչը բացասաբար կանդրադառնա ռուսական արժույթի վրա:

Որպես ռուսական արժույթի դինամիկան որոշող կարևորագույն գործոն շարունակում է մնալ նավթի գինը: ՕՊԵԿ-ի և դրա կազմից դուրս այլ նավթ արդյունահանող երկրների կողմից նավթի արդյունահանման ծավալների կրճատման վերաբերյալ որոշումից հետո Brent տեսակի նավթի մեկ բարելի գինն աճեց ավելի քան 20%-ով, սակայն չկարողացավ հատել 59 ԱՄՆ դոլարի սահմանը, իսկ վերջին մի քանի շաբաթների ընթացքում սկսել է նվազել՝ հիմնականում պայմանավորված ԱՄՆ-ում նավթային պաշարների և արդյունահանման օրական ծավալների աճով:

Ֆոնդային շուկա

ԱՄՆ: Տարվա սկզբից ԱՄՆ ֆոնդային շուկայում շարունակվում է անշեղ աճի դինամիկան՝ ընդհանուր աճը հասնելով 6-9%-ի: Շուկայի մասնակիցների շրջանում պահպանվում են Դ.Թրամփի կողմից հարկային ռեֆորմների և տնտեսական կարգավորման մեղմացման վերաբերյալ սպասելիքները: Վերջիններիս իրացումը դրական ազդեցություն կգործի կորպորատիվ հատվածի վրա, ուստի նման սպասումների առկայությունը խթանում է ֆոնդային շուկայի աճը: Փետրվարի 28-ին ԱՄՆ Կոնգրեսի առջև Դ.Թրամփի ելույթի ֆոնին ֆոնդային շուկայում նոր պատմական մաքսիմումներ գրանցվեցին: Թեև ԱՄՆ նախագահը կատարվելիք բարեփոխումների վերաբերյալ մանրամասներ չներկայացրեց, սակայն շուկայի մասնակիցները նախագահի խոսքերն ընդունեցին որպես խոստացված փոփոխությունների իրականացման երաշխիք: Պատմության մեջ առաջին անգամ Dow Jones Industrial Average ինդեքսի արժեքը գերազանցեց 21,000 կետը, ընդ որում, 1,000 կետով աճը գրանցվեց ռեկորդային կարճ ժամանակահատվածում՝ 24 առևտրային սեսիայի ընթացքում: Աճի նման տեմպ վերջին անգամ գրանցվել էր 1999թ:



Ամսվա ընթացքում ԴՊՀ ներկայացուցիչների ելույթներն իրենց հերթին շուկայի մասնակիցների շրջանում խթանեցին ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքի բարձրացման սպասումները: ԴՊՀ բանկերի նախագահները հանդես են եկել մոտ ապագայում ԴՊՀ կողմից ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքի բարձրացման անհրաժեշտության օգտին: Այլապես վերջիններս տեսնում են տնտեսության «գերտաքացման» վտանգ: ԱՄՆ հունվարյան ՍԳԻ-ին աճել է 2.6%-ով (YoY)՝ հաջորդելով դեկտեմբերյան 2.1%-ին (YoY): ԴՊՀ կողմից որպես առավել նախընտրելի ինդեքս համարվող «անձնական սպառման ապրանքների գների» բազային ինդեքսի (Core PCE Price Index) հունվարյան ցուցանիշը գրանցել է 1.7%(YoY) աճ՝ բավականին մոտ գտնվելով ԴՊՀ նպատակային 2% մակարդակին, իսկ ոչ բազային ինդեքսի տարեկան աճը կազմել է 1.9%(YoY): Այս ֆոնին, ելնելով Դաշնային ֆոնդերի երեսնօրյա ֆյուչերսների գներից, որոնք արտացոլում են դաշնային ֆոնդերի տոկոսադրույքի (ԴՎՔ բազային տոկոսադրույք) հնարավոր փոփոխության վերաբերյալ շուկայի սպասելիքները, ԴՊՀ մարտի 15-ի նիստում տոկոսադրույքի բարձրացման հավանականությունը մարտի 6-ի դրությամբ մոտեցել է 80%-ի: Վերջինս օպտիմիզմ է ստեղծում ԱՄՆ տնտեսական դրության և հեռանկարի վերաբերյալ՝ դրական անդրադառնալով ֆոնդային շուկայի վրա: Ակնկալվում է, որ մինչ ԴՊՀ մարտի 10-ի նիստն ԱՄՆ աշխատանքի շուկայի վերաբերյալ հրապարակվելիք ցուցանիշները հանդես կգան որպես լրացուցիչ փաստարկ ԱՄՆ տնտեսության ամրապնդման վերաբերյալ:

Գրաֆիկ. S&P 500 ինդեքս. փետրվար



Գրաֆիկ. Dow Jones Industrial Average, փետրվար





Փետրվար ամսվա ընթացքում ամերիկյան S&P500 ինդեքսի աճը կազմել է 4.5%, Dow 30-ինը՝ 5.6%, Nasdaq Composite-ինը՝ 4.2%: Մարտի 3-ից, սակայն, ԱՄՆ ֆինանսների նախարար Ս.Մնուչինի նկատառումից հետո այն մասին, որ հարկային խթանման էֆեկտն ԱՄՆ տնտեսության վրա ընթացիկ տարում շոշափելի չի լինի, ֆոնդային շուկան դադարեցրեց իր աճը:

ՌԴ: Ռուսական ֆոնդային շուկայի վրա ազդեցություն գործող և արտաքին և ներքին միջավայրը չեզոք է. նավթի շուկան կայունացել է և ամսվա ընթացքում չի դրսևրել որևէ ակնհայտ դինամիկա: Գլոբալ ֆոնդային շուկան հասել է իր մաքսիմումներին, և հետագա աճի համար անհրաժեշտ է նոր ուժգին տեղեկատվական ֆոն: Նախքան նման նոր ազդակների ի հայտ գալն ակնկալվում է, որ ՌԴ ֆոնդային շուկան կշարունակի գրանցել չափավոր անկման, կամ չեզոք դինամիկա: Փետրվար ամսվա ընթացքում ռուսաստանյան MMBF ինդեքսի արժեքը նվազել է շուրջ 7.6%-ով: Ռուսաստանյան արժեթղթերը բացասաբար են արձագանքում ռուբլու փոխարժեքի համեմատաբար բարձր արժեքներին:

Գրաֆիկ. Ռուսաստանյան MMBF ինդեքս. փետրվար



Եվրոպա: Եվրոպական ֆոնդային շուկայում ամսվա ընթացքում գրանցված աճողական դինամիկան պայմանավորված է եղել ինչպես առավելապես դրական մակրոտնտեսական վիճակագրության հրապարակմամբ և կորպորատիվ հաշվետվությունների բարձր ցուցանիշներով, այնպես էլ արտաքին դրական ֆոնով: Եվրոպական 600 ընկերություն ընդգրկող STOXX 600 ինդեքսն ամսվա

Գրաֆիկ. Եվրոպական STOXX 600 ինդեքս.





ընթացքում գրանցել է ավելի քան 3%, 50 առավել խոշոր ընկերությունների թղթերն ընդգրկող Euro Stoxx 50 ինդեքսը՝ շուրջ 5%, իսկ բրիտանական FTSE 100-ը՝ 3% աճ:

«ԱՐԵՆՈՄԻԿԱ»՝ ՃԱՊՈՆԻԱՅԻ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ՎԵՐԱԿԱՆԳՆՄԱՆ ԾՐԱԳԻՐ

«Արենոմիկան» Ճոպանիայի՝ մոնետար, ֆիսկալ քաղաքականությունների և տնտեսության կառուցվածքային ռեֆորմների ամբողջությունն հանդիսացող տնտեսական քաղաքականությունն է, որը Ս.Աբեն սկսեց վարել 2012թ-ից՝ Ճապոնիայի վարչապետի պաշտոնում վերընտրվելուց հետո: Քաղաքականության առաջնային նպատակներն են խթանել ներքին պահանջարկն ու ՀՆԱ-ի աճը՝ հաղթահարելու համար վերջին տասնամյակում երկրում պահպանվող դեֆյացիան:

Նախապայմանները: 1997թ Ճապոնիայի կառավարությունը պետական բյուջեն հաշվեկշռելու նպատակով բարձրացրեց սպառողական հարկի դրույքաչափը՝ 3%-ից այն հասցնելով 5%-ի: Սակայն, որպես երկրում սպառման ծավալների կրճատման հետևանք, արդյունքը եղավ պետական բյուջեի եկամուտների կրճատումը (4.5տրլն իենով) և դեֆյացիան: 1996թ 3% տնտեսական աճ գրանցելուց հետո երկրի տնտեսությունը, հարկերի բարձրացումից հետո հայտնվեց ռեցեսիայում: Հաջորդող 5 տարիներին երկրում անվանական ՀՆԱ-ի աճի տեմպերը բացասական էին, իսկ աշխատավարձերի նվազման տեմպերը գերազանցեցին ՀՆԱ-ի անկման տեմպերին:

Գրաֆիկ. Ճապոնիա, ՄԳԻ (YoY). 1990-2000թթ



Քաղաքականության երեք բաղադրիչները:

- Ֆիսկալ խթանում: Սկսեց իրականացվել 2013թ-ից՝ 20.2տրլն իեն (210մլրդ ԱՄՆ դոլար) ընդհանուր ծավալով, որից 10.3 տրլն իենը (116մլրդ ԱՄՆ դոլար) պետական ուղղակի ծախսերն էին: Խթանող միջոցառումների փաթեթն ուղղված էր ենթակառուցվածքային նախագծերի իրականացմանը՝ կամուրջների, թունելների, երկրաշարժակայուն ճանապարհների շինարարությանը:

2014թ ապրիլին հաջորդեց խթանող միջոցառումների երկրորդ փաթեթի ընդունումը՝ 5.5տրլն իեն ծավալով, իսկ նույն թվականի դեկտեմբերին կայացած ընտրություններից հետո՝ երրորդ՝ 3.5տրլն իեն (29.1 մլրդ դոլար) ծավալով լրացուցիչ



փաթեթի հաստատումը: Վերջինս նույնպես ուղղված է ենթակառուցվածքային ծրագրերի իրականացմանը՝ ներառելով, սակայն, նաև փոքր բիզնեսին և տնային տնտեսություններին աջակցության բաղադրիչ: 2016թ Ճապոնիայի դեռևս անկայուն տնտեսական աճի պայմաններում պետական բյուջեի դեֆիցիտը պահպանեց իր ռեկորդային ցուցանիշները:

- Ոչ ավանդական դրամավարկային քաղաքականություն: Արենումիկայի առանցքային բաղակացուցիչն է Ճապոնիայի Բանկի կողմից քանակական մեղմացման ծրագրի իրականացումը: Առաջին փուլը սկսեց իրականացվել 2013թ ապրիլի 4-ից, որի շրջանակներում Բանկը տարեկան կտրվածքով իրականացրեց պետական պարտատոմսերի՝ 70 տրլն իեն ծավալով գնումներ: Որպես նպատակային մակարդակ ունենալով 2% գնաճը՝ 2014թ հոկտեմբերի 31-ից Բանկը գնումների ծավալը հասցրեց 80 տրլն իենի, իսկ 2016թ հունվարից, վարկավորման ծավալների ու ներդրումների աճը խթանելու նպատակով, սահմանվեց ավանդադրման բացասական՝ -0.1% տոկոսադրույք:

Քաղաքականության վերջին փոփոխությունը տեղի ունեցավ 2016թ սեպտեմբերի 21-ին: Ճապոնիայի Բանկը, որպես նպատակային մակարդակ սահմանեց 10 տարվա պետական պարտատոմսերի տոկոսադրույքի գրոյական մակարդակը: Այսինքն՝ Բանկի կողմից պետական պարտատոմսերի գնումների տեմպերը կարգավորվելու են ելնելով պարտատոմսերի 0-ական տոկոսադրույքն ապահովելու նպատակից:

- Կառուցվածքային ռեֆորմներ: Քաղաքականության վերջին բաղադրիչը ենթադրում է գործարար օղակների նկատմամբ կարգավորումների դաշտի մեղմացում, աշխատանքի շուկայի և գյուղատնտեսության ոլորտի լիբերալացում, կորպորատիվ հարկերի կրճատում, դեմոգրաֆիական խնդիրների լուծում, ինչի նպատակը Ճապոնիայի տնտեսության մրցունակության բարձրացումն է:

Քաղաքականության արդյունքներ/հետևանքներ:

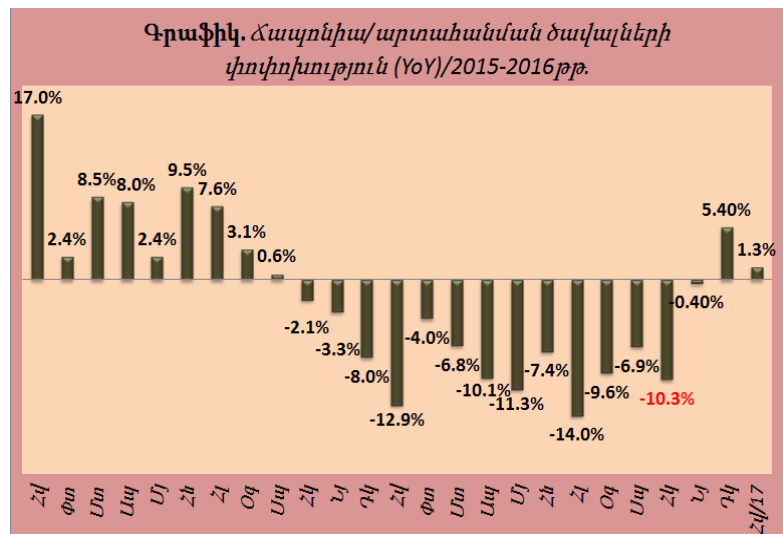
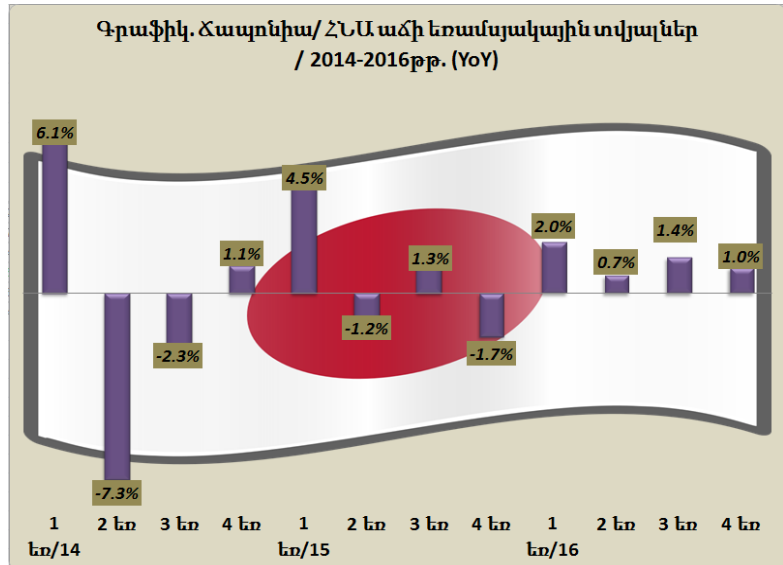
2016թ. 4-րդ եռամսյակում նախնական տվյալների համաձայն Ճապոնիայում գրանցվել է ՀՆԱ 1% տարեկան աճ այն դեպքում, երբ կանխատեսվում էր 1.1% աճ: Նախորդ եռամսյակի 1.3% աճի ցուցանիշը վերանայվել է աճի ուղղությամբ՝ 1.4%: Նշենք, որ ՀՆԱ աճ գրանցվել է տարվա բոլոր 4 եռամսյակների ընթացքում:

Բացի այդ, արդեն 2016թ. 4-րդ քառորդից սկսել են հաղթահարվել դեֆլյացիոն ռիսկերը: Տարեկան ՍԳԻ աճը վերջին տվյալներով կազմել է +0.3%:



Արեւմտահայկաի կիրառման ազդեցությունը և հետևանքները Ճապոնիայի տնտեսության վրա միանշանակ չեն: Մի կողմից Ճապոնիայի Բանկին հաջողվում է մեղմ քաղաքականության միջոցով խթանել տնտեսությունը և հաղթահարել դեֆլացիան, մյուս կողմից, սակայն, իենի դիրքերի զգալի թուլացման ֆոնին տեղի է ունենում կապիտալի արտահոսք: Արդեն 2012թ.-ից հետո (արեւմտահայկաի կիրառման սկիզբ) մինչ այժմ ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ Ճապոնական իենն արժեզրկվել է ավելի քան 47.7%-ով: Չնայած իենի դիրքերի նման թուլացմանը՝ արտահանումը 2016թ. ընթացքում շարունակում էր մեծ չափերով կրճատվել (5.4% աճ է գրանցվել միայն դեկտեմբերին և ընդամենը 1.3% աճ՝ ս.թ. հունվարին): Նշենք, որ կրճատումները սկսվել էին դեռևս 2015թ. հոկտեմբերից: Դեկտեմբերին գրանցված աճը, փաստորեն, 2015թ. հուլիսից հետո լավագույն ցուցանիշն է: Միևնույն ժամանակ գրանցվել է ներմուծման ծավալների կրճատման տեմպերի դանդաղում: Արդեն դեկտեմբեր ամսվա ընթացքում 2015թ. դեկտեմբերի համեմատ Ճապոնիայում ներմուծման ծավալները նվազել են ընդամենը 2.26%-ով (դեռևս 2015թ. սեպտեմբերից մինչ 2016թ. հոկտեմբեր ամիսը գրանցվում էին երկնիշ թվերով կրճատումներ՝ հոկտեմբերին, օրինակ՝ գրանցվել էր 16.5% տարեկան (YoY) կրճատում):

Հունվարի 31-ին տեղի ունեցավ Ճապոնիայի Բանկի նիստը, որտեղ, ինչպես և կանխատեսվում էր, որոշվեց դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը պահպանել անփոփոխ՝ -0.10% մակարդակում: Միևնույն ժամանակ որոշվել է 0-



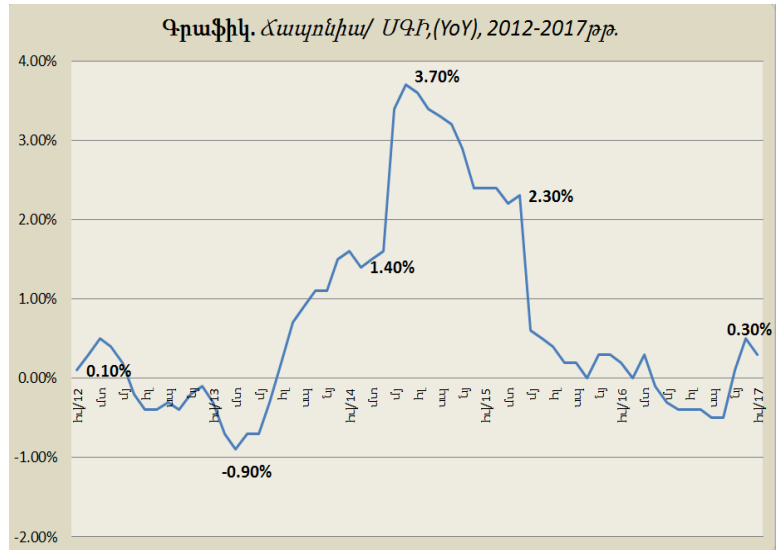


յական մակարդակին մոտ պահպանել 10-ամյա պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության

նպատակային արժեքը, իսկ քանակական մեղմացման ծրագրի շրջանակներում ակտիվների տարեկան գնումների ծավալները՝ մոտ 80 տրլն իեն մակարդակում: Փաստորեն, պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության

վերահսկմամբ իրականացվող քանակական և որակական

մեղմացման քաղաքականությունը դեռևս կպահպանվի քանի դեռ տնտեսությունն աստիճանաբար չի մոտեցել գնաձի նպատակային 2% մակարդակին:



Ճապոնիայի Բանկը վերանայել է նախկին տնտեսական կանխատեսումները. այժմ արդեն 2016/17 թթ. համար կանխատեսվում է 0.2% գնանկում՝ նախկին 0.1% գնանկման փոխարեն: 2016/17թթ. համար կանխատեսվում է 1.5% ՀՆԱ աճ նախկին 1.3% կանխատեսման փոխարեն, իսկ 2018/19թթ. համար՝ +1.1% նախկին 0.9% կանխատեսման փոխարեն:



**ՓԵՏՐՎԱՐ ԱՄՍՎԱ ԿԱՐԵՎՈՐ ԻՐԱԴԱՐՁՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ
ԺԱՄԱՆԱԿԱՑՈՒՅՑ**

1 փետրվարի	<i>ԱՄՆ ԴՊՀ Բաց շուկայական գործառնությունների կոմիտեն ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքը թողեց անփոփոխ՝ 0.5-0.75% միջակայքում</i>
2 փետրվարի	<i>Անգլիայի Բանկի նիստ: ԴՎՔ տոկոսադրույքը պահպանվեց նախկին 0.25% մակարդակում, իսկ քանակական մեղմացման շրջանակներում ակտիվների ամսական գնումների ծավալները՝ 435մլրդ ֆունտի սահմաններում</i>
2 փետրվարի	<i>ՌԴ ԿԲ նիստ: ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքը պահպանվեց 10% մակարդակում</i>
22 փետրվարի	<i>ԱՄՆ ԴՊՀ Բաց շուկայական գործառնությունների կոմիտեի հունվարի 31-ից փետրվարի 1-ը կայացած նիստի արձանագրության հրապարակում: Արձանագրությունը ցույց տվեց երկրի տնտեսական վիճակի վերաբերյալ դրական տրամադրվածություն՝ նպաստելով ԴՎՔ տոկոսադրույքն առաջիկա նիստերի ընթացքում բարձրացնելու սպասումների աճին</i>
28 փետրվարի	<i>ԱՄՆ նախագահ Դ.Թրամփի ելույթ ԱՄՆ Կոնգրեսի առջև: Նախագահը խոսեց երկրի իմիգրացիոն համակարգի բարեփոխման, աշխատատեղերի ստեղծման, աշխատավարձերի բարձրացման վերաբերյալ իր կողմից նախատեսված ծրագրերի մասին և խոստացավ շոշափելի հարկային կրճատումներ իրականացնել բնակչության միջին խավի ու կորպորատիվ հատվածի համար, սակայն նախագահի ելույթը կրկին զերծ էր բարեփոխումների իրականացման եղանակի վերաբերյալ մանրամասներից և որոշակի ժամանակազրությունից:</i>