

**ՖԻՆԱՆՍԱՏՆՏԵՍԱԿԱՆ
ԴԱՅՋԵՍԹ**

ՕԳՈՍՏՈՍ 2017Թ

Բովանդակություն

Հաճախակի օգտագործվող հապավումներ	3
ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆ	4
Իրական հատված	4
Պետական հատված	5
Ֆինանսական և դրամավարկային հատված	7
Արտաքին հատված	10
ՀՀ հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշներ. հունիս, 2017թ.	12
ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆ	13
ԱՄՆ	13
ԵՄ	14
Զինաստան	17
Ճապոնիա	18
Նավթ	20
Ոսկի	21
Արժույթային շուկա	24
Ֆոնդային շուկա	29
ՀՈՒԼԻՍ ԱՄՍՎԱ ԿԱՐԵՎՈՐ ԻՐԱԴԱՐՁՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԺԱՄԱՆԱԿԱՅՈՒՅՑ	30
Հավելվածներ	31

Հաճախակի օգտագործվող հապավումներ

ԴՎԲ	Դրամավարկային քաղաքականություն
ԵԿԲ	Եվրոպական Կենտրոնական բանկ
ԿԲ	Կենտրոնական բանկ
ԴՊՀ (ՖՊՀ)	Դաշնային (Ֆեդերալ) պահուստային համակարգ
ՍԳԻ, ԱԳԻ	Սպառողական գների ինդեքս, Արտադրողի գների ինդեքս
ՀՆԱ	Համախառն ներքին արդյունք
MoM	Տվյալ ինդեքսը հաշվարկվել է շղթայական հիմքով՝ որպես ցուցանիշի հիմք վերցնելով նախորդ ամսվա նույն ցուցանիշը
YoY	Տվյալ ինդեքսը հաշվարկվել է բազիսային հիմքով՝ որպես ցուցանիշի հիմք վերցնելով նախորդ տարվա նույն ցուցանիշը
QoQ	Տվյալ ինդեքսը հաշվարկվել է շղթայական հիմքով՝ որպես ցուցանիշի հիմք վերցնելով նախորդ եռամսյակի նույն ցուցանիշը
WoW	Որպես ցուցանիշի հիմք վերցվում է նախորդ շաբաթը
K	Հազար, ամերիկյան գրելաձև
B	Միլիարդ, ամերիկյան գրելաձև
PMI	Purchasing Managers' Index. ինդեքս է, որ ստացվում է տվյալ ոլորտում ներգրավված մասնագետների շրջանում անցկացված հարցումների հիման վրա, բնութագրում է տվյալ ոլորտում պահանջարկը, գործարար պայմանները, աճի միտումները
Core (բազային)	Ցուցիչ, որը ցույց է տալիս, որ տվյալ ինդեքսը հաշվարկվել է առանց հաշվի առնելու որոշ սեզոնային մեծ տատանում ունեցող բաղադրիչներ

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 ընկալվի 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:

Կոնտակտային տվյալներ՝

ԱՐԱՐԱՏԲԱՆԿ ԲԲԸ, «Դիլինգային կենտրոն»

ՀՀ, քաղաք Երևան, Պուշկինի 19

Վերլուծաբաններ՝ Ա.Մաթայան, Թ.Սարգսյան

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆ

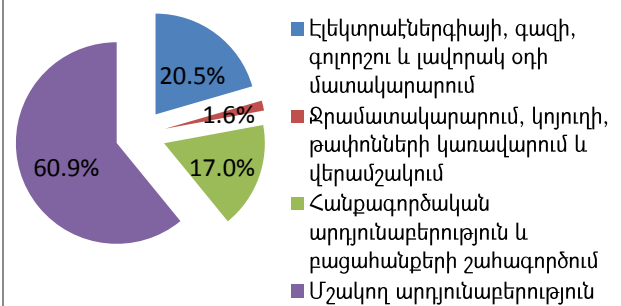
Իրական հատված:

2017թ հունիս ամսին գրանցվել է տնտեսական ակտիվության աճ՝ 5.1%-ով: Արդյունաբերական ոլորտում հունիս ամսին գրանցվել է 3.8% տարեկան աճ, մինչդեռ ամսական (MoM) կտրվածքով արտադրանքի ծավալները նվազել են 3.4%-ով: Ընդ որում՝ տարեկան (YoY) կտրվածքով գրանցված աճն ապահովվել է վերամշակող արդյունաբերության 8.2% և ջրամատակարարման, կոյուղու, թափոնների կառավարման և վերամշակման հատվածի՝ մոտ 27.6% աճի հաշվին, իսկ ամսական նվազմանը նպաստել են հանքագործական արդյունաբերության՝ 6.2% և էլեկտրաէներգիայի, գազի, գոլորշու և լավորակ օդի մատակարարման՝ 6.6% կրճատումները:

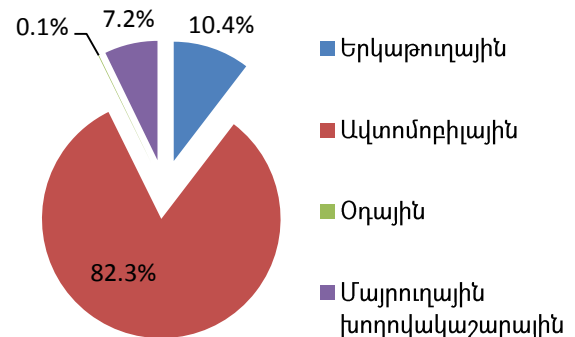
Նախորդ տարվա հունիս ամսվա համեմատ աճ է գրանցվել նաև գյուղատնտեսության ոլորտում՝ +3.3%: Գյուղատնտեսության և ձկնորսության համախառն արտադրանքը հունվար-հունիս ժամանակահատվածում կազմել է մոտ 77.56 մլրդ դրամ:

Տրանսպորտի ոլորտում գրանցվել է 5.2% աճ, ինչն ապահովվել է

Արդյունաբերական արտադրանքի կառուցվածքն ըստ արտադրության բաժինների / 2017թ. հունվար-հունիս/ ՀՀ ԱՎԾ



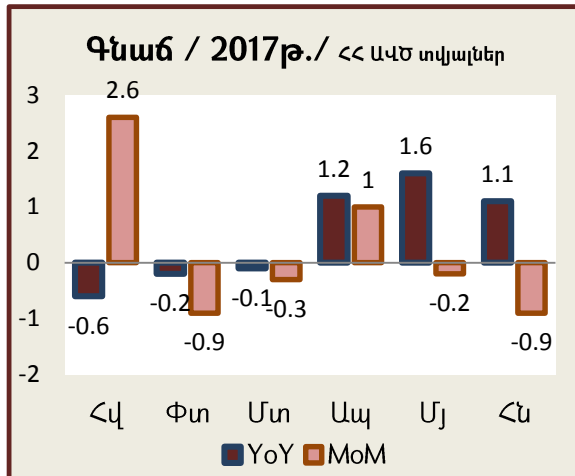
Քեռնափոխադրումների կառուցվածքն ըստ տրանսպորտի տեսակների / 2017թ. հունվար-հունիս/ ՀՀ ԱՎԾ



տրանսպորտի բոլոր չորս հիմնական տեսակներով՝ քեռնափոխադրումների աճի հաշվին (երկաթուղային, ավտոմոբիլային, օդային, մայրուղային խողովակաշարային):

Ի տարբերություն արդյունաբերության,

գյուղատնտեսության և տրանսպորտի ոլորտների՝ ՀՀ շինարարության և կապի ոլորտներում հունիս ամսին գրանցվել է համապատասխանաբար



4.4% և 6.5% տարեկան անկում:

Տարվա առաջին կիսամյակի ընթացքում ներքին առևտրաշրջանառությունը կազմել է մոտ 1,121.7 մլրդ ՀՀ դրամ, ինչը շուրջ 12.6%-ով գերազանցում է նախորդ տարվա 1-ին կիսամյակի տվյալը: Միայն հունիս ամսին գրանցվել է ներքին առևտրաշրջանառության՝ 11.9% տարեկան և 10.4% ամսական աճ՝ մինչև մոտ 227.2 մլրդ դրամ: Ընդ որում՝ աճ են գրանցել և՛ մեծածախ և՛ մանրածախ առևտուրը:

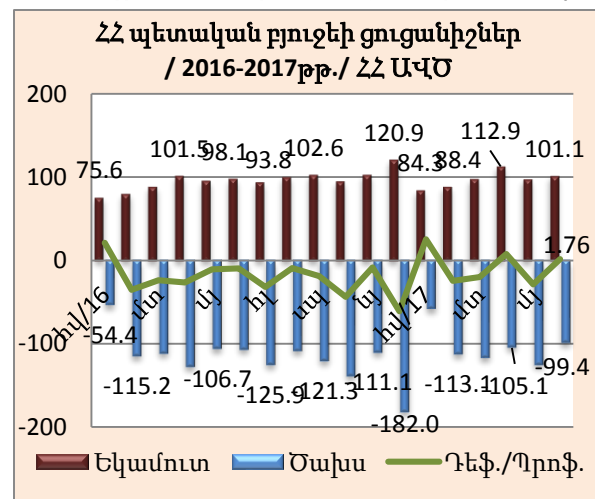
Երկրում պահպանվում է ցածր գնաճային միջավայրը: Հունիս ամսին 2016թ. հունիսի համեմատ գրանցվել է սպառողական գների՝ 1.1% աճ, իսկ 2017թ. մայիս ամսվա համեմատ գրանցվել է 0.9% գնանկում: Գնանկմանն առավելապես նպաստել

է սննդամթերքի և ոչ ալկոհոլային խմիչքի գների՝ 2.2%-ով նվազումը (նպաստումը՝ 0.9 տոկոսային կետ):

ԱՐԱՐԱՏԲԱՆԿ ԲԲԸ կողմից սահմանափակ թվով բարիքներից կազմված զամբյուղի համար (հավելված 1) հաշվարկված գնային ինդեքսն 2017թ. հունիս ամսին մայիսի նկատմամբ աճել է 0.32%-ով:

Պետական հատված

2017թ. հունիս ամսին գրանցվել է ՀՀ պետական բյուջեի եկամուտների տարեկան (YoY) մոտ 4% և ամսական (MoM) մոտ 3% աճ՝ կազմելով մոտ 101.1 մլրդ ՀՀ դրամ: Ընդ որում՝ եկամուտների մեջ հարկերն ու տուրքերը կազմել են շուրջ 95 մլրդ դրամ: Տարվա սկզբից պետական բյուջե է մուտքագրվել մոտ 581.7 մլրդ ՀՀ դրամ եկամուտ(2016թ. նույն



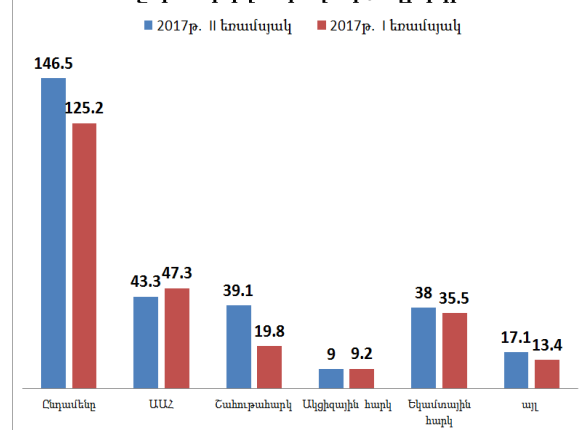
ժամանակահատվածի համեմատ՝ +7.6%), որից 550.6 մլրդ.-ը՝ հարկերի և տուրքերի տեսքով: ՀՀ Ֆինանսների նախարարության տվյալներով 2017թ. հունվար-հունիս

ժամանակահատվածում ՀՀ 1000 խոշորագույն հարկատուների կողմից բյուջե է վճարվել ավելի քան 378.4 մլրդ. դրամ հարկ (ամբողջ հարկային եկամուտների 68.7%-ը), ինչը մոտ 9.1%-ով կամ 31.7մլրդ. դրամով գերազանցում է 2016թ. առաջին կիսամյակի ցուցանիշը: 1000 խոշոր հարկատուների ցանկում են ընդգրկվել բոլոր 17 առևտրային բանկերը, որոնց ընդհանուր վճարումների ծավալը դիտարկվող ժամանակահատվածում կազմել է մոտ 21.6 մլրդ. դրամ (նախորդ տարի՝ 19.4 մլրդ. դրամ):

2017թ. հունիսին մայիս ամսվա համեմատ ավելի քան 21%-ով կրճատվել են պետականբյուջեի ծախսերը՝ կազմելով մոտ 99.38 մլրդ.

ՀՀ դրամ: Նախորդ տարվա հունիսի համեմատ ծախսերը նվազել են մոտ 7.6%-ով, իսկ 2017թ. հունվար-հունիսին 2016թ. հունվար հունիսի համեմատ գրանցվել է պետական բյուջեի ծախսերի՝ մոտ 1.9% նվազում: Ծախսային հոդվածներից առավելագույն կրճատումը տարվա առաջին կիսամյակում գրանցվել է

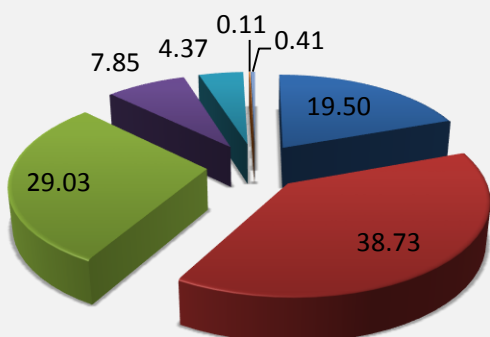
Խոշոր հարկ վճարողներ / մլրդ դրամ



սուբսիդիաների, ծառայությունների և ապրանքների ձեռք բերման և դրամաշնորհների գծով (համապատասխանաբար՝ -12.2%, -10.9% և -9.2%), առավելագույն աճը՝ ներքին և արտաքին տոկոսավճարների (համապատասխանաբար՝ +64% և +10%) գծով:

ՀՀ Կառավարության պարտքի արժույթային կառուցվածքը 2017թ. հուլիսի 31-ի դրությամբ / ՀՀ Ֆինանսների նախարարություն՝ <<Պետական պարտքի ամսական տեղեկագիր>>

■ AMD ■ USD ■ SDR ■ EUR ■ JPY ■ AED ■ CNY

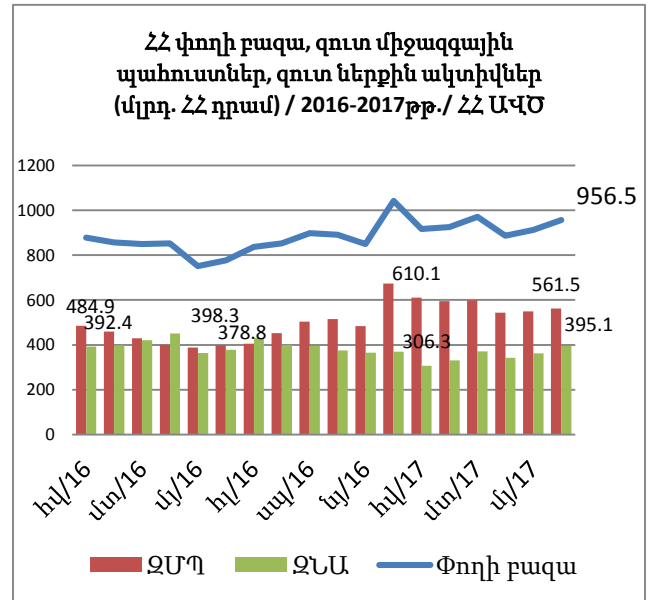


Հունիս ամսին բյուջեն պրոֆիցիտային էր՝ եկամուտների և ծախսերի տարբերությունը կազմել է շուրջ 1.76 մլրդ դրամ, մինչդեռ տարվա առաջին 6 ամիսներին գրանցվել է դեֆիցիտ՝ մոտ 38.3 մլրդ դրամ (նախորդ տարվա առաջին կիսամյակում՝ 84.8 մլրդ դրամ):

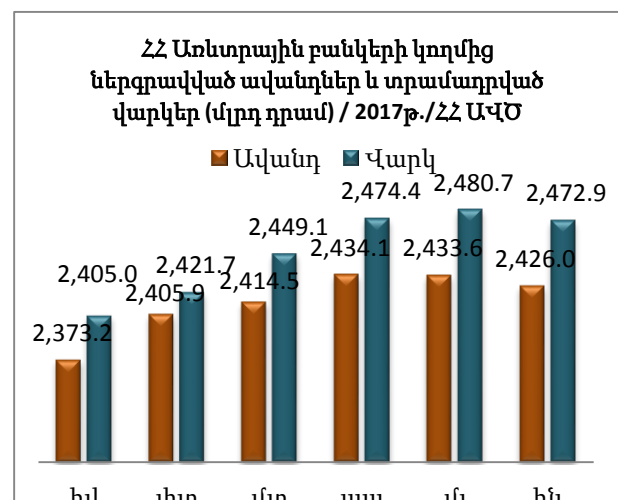
Ֆինանսական և դրամավարկային հատված

2017թ. հունիսին մոտ 4.7%-ով (կամ 43.68 մլրդ ՀՀ դրամով) ամսական (MoM) աճ է գրանցել ՀՀ փողի բազան: Մասնավորապես, զուտ միջազգային պահուստներն ավելացել են մոտ 11.64 մլրդ ՀՀ դրամով, իսկ զուտ ներքին ակտիվները (ԶՆԱ)՝ շուրջ 32մլրդ ՀՀ դրամով: Նախորդ տարվա հունիս ամսվա համեմատ ևս երկու ցուցանիշներն աճել են՝ հանգեցնելով փողի բազայի՝ մոտ 23%-ով աճի (միջազգային պահուստներ՝ +40.9%, ԶՆԱ՝ +4.3%): Նվազող տոկոսադրույքների պայմաններում երկրորդ ամիսը շարունակ գրանցվել է ՀՀ առևտրային բանկերի կողմից ներգրավվող ավանդների ծավալների կրճատում: Հունիսին մայիս ամսվա համեմատ ավանդների ընդհանուր ծավալները նվազել են մոտ 0.3%-ով՝ կազմելով 2,425.99 մլրդ ՀՀ դրամ:

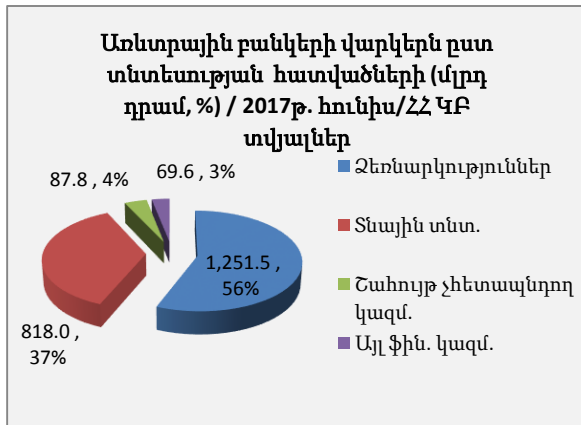
Ամսական (MoM) կտրվածքով ՀՀ ռեզիդենտների դրամային ավանդներն



ավելացել են մոտ 15.53 մլրդ դրամով այն դեպքում, երբ արտարժույթով ավանդները կրճատվել են 6.18 մլրդ դրամով: Ոչ ռեզիդենտների դեպքում ունենք հակառակ պատկերը՝ հունիսին մայիս ամսվա համեմատ գրանցվել է դրամային ավանդների կրճատում՝ մոտ 23.46 մլրդ-ով կամ 14.3%-ով և

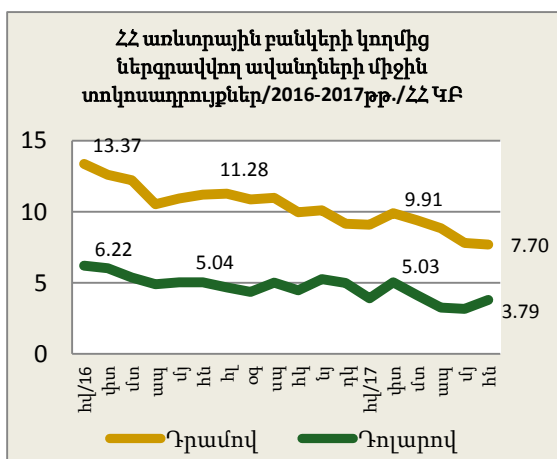


արտարժույթային ավանդների աճ՝ 6.52 մլրդ դրամով կամ 1.4%-ով: Ամսական կտրվածքով ավանդների ընդհանուր ծավալների նվազումը, փաստորեն, առավելապես պայմանավորված է եղել ոչ ռեզիդենտների դրամային ավանդների



զգալի կրճատմամբ:

Չնայած ամսական կրճատմանն՝ արդեն նախորդ տարվա հունիսի համեմատ ավանդների ընդհանուր ծավալներն ավելացել են ավելի քան 20.6%-ով, ընդ որում՝ աճ են գրանցել ռեզիդենտների և ոչ ռեզիդենտների թե՛ դրամային և թե՛ արտարժույթային ավանդները:



Հունիս ամսվա ընթացքում 0.3%-ով նվազել է նաև առևտրային բանկերի կողմից տրամադրված վարկերի ընդհանուր ծավալը՝ հասնելով մոտ 2,472.93 մլրդ դրամի: Նվազումը պայմանավորված է ոչ ռեզիդենտների դրամային վարկերի շուրջ 20% կրճատմամբ (կամ մոտ 31 մլրդ դրամով):

Տրամադրված վարկերի մեջ առավելագույն մասն են կազմել սպառողական վարկերը՝ շուրջ 466.5 մլրդ դրամ (նախորդ ամսվա համեմատ աճը կազմել է մոտ 1%):

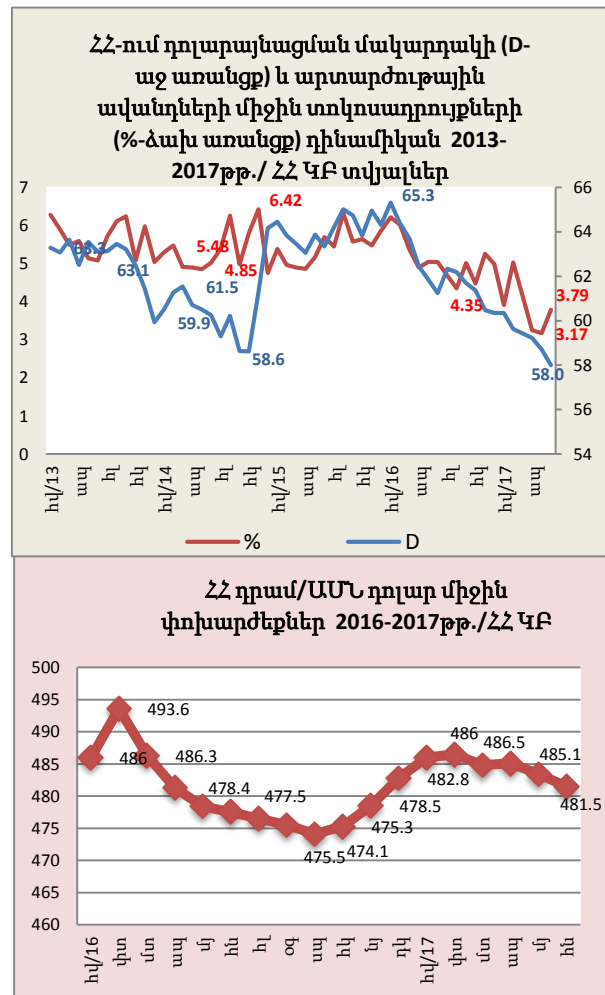
Հունիս ամսվա վերջի դրությամբ առևտրային բանկերի չաշխատող ակտիվների (ներառյալ դեբիտորական պարտքերը) տեսակարար կշիռը կազմել է 5.56%՝ նախորդ ամսվա 6.45%-ի փոխարեն¹։ Նշենք, որ ապրիլ ամսին տարվա առավելագույն արժեքին հասնելուց հետո ՀՀ բանկային համակարգում չաշխատող ակտիվների տեսակարար կշիռն արդեն նվազում է երկրորդ ամիսն անընդմեջ։

2016թ. հունվարից հետո մինչ
այժմ ՀՀ ԿԲ կողմից դրամավարկային
քաղաքականության հիմնական
տոկոսադրույքները նվազեցվել են 9
անգամ՝ դրանով հանգեցնելով երկրում
թե՛ կարճաժամկետ և թե՛

¹ https://www.cba.am/AM/ppperiodicals/tex_06_17.pdf

երկարաժամկետ տոկոսադրույքների նվազման:

Նախորդ տարվա հունվարի համեմատ արդեն 2017թ. հունիս ամսին և՛ դրամային և՛ դոլարային ավանդների տոկոսադրույքները նվազել են գրեթե կրկնակի: Դոլարային ավանդների միջին տոկոսադրույքն արդեն հասել է վերջին 17 տարիների նվազագույն արժեքների: 2016թ. հունվար-2017թ. հունիս ժամանակահատվածում երկրում գրանցվել է դոլարայնացման մակարդակի նվազում. եթե 2016թ. հունվարին ՀՀ ռեզիդենտների արտարժույթային ավանդների տեսակարար կշիռը կազմում էր վերջիններիս ընդհանուր ավանդների ավելի քան 65%-ը, ապա արդեն 2017թ. հունիսյան տվյալներով գրանցվել է կրճատում՝ մինչև մոտ 58%: Ընդ որում, եթե դիտարկենք վերջին 4 տարիների տվյալները, ապա կարելի է նկատել, որ 2013-2014թ.թ. նվազելուց հետո 2014թ. դեկտեմբերից մինչև 2016թ. հունվար ամիսը ցուցանիշն առավելապես դրսևորել է աճողական դինամիկա, իսկ արդեն 2016թ. հունվար-փետրվար ամիսներից աճը կրկին փոխարինվել է նվազմամբ (գրեթե նույն պատկերն է ընդհանուր ավանդների մեջ ռեզիդենտների և ոչ ռեզիդենտների արտարժույթային ավանդների դեպքում): Հիշեցնենք, որ



դոլարայնացման մակարդակի կտրուկ աճ էր գրանցվել 2014թ. վերջում, երբ դրամն զգալիորեն արժեզրկվեց ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ: Նման պայմաններում ՀՀ ԿԲ-ն նախ արտարժույթային նորմատիվն ավելացրեց 12 տոկոսից մինչև 24 տոկոս, ինչն անմիջապես հաջորդ օրը դարձավ դրամի կտրուկ արժևորման պատճառ, իսկ մի քանի օր անց՝ դեկտեմբերի 24-ին, նվազեցրեց արտարժույթով պարտադիր պահուստավորման նորմատիվը 24%-ից մինչև 20%: ՀՀ-ում դոլարայնացման

մակարդակի նվազմանը նպաստեց նաև բանկերի ընդհանուր կապիտալի նվազագույն սահմանաչափի ավելացումը՝ մինչև 30 մլրդ ՀՀ դրամ:

Արտաքին հատված

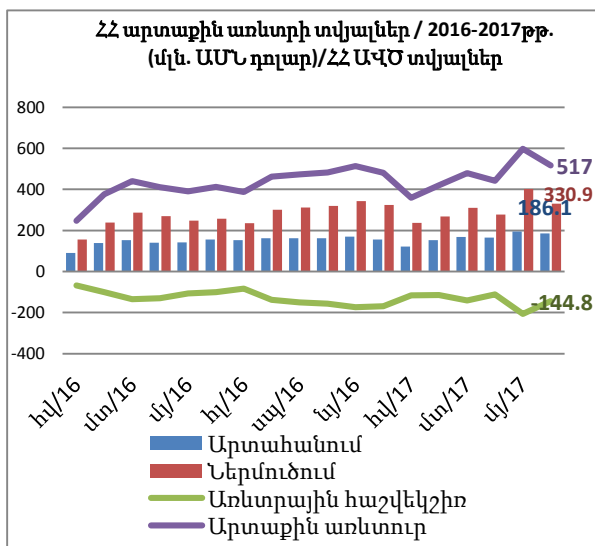
ՀՀ արտաքին առևտրաշրջանառության ծավալը 2017թ հունվար-հունիսին կազմել է մոտ 2.81 մլրդ ԱՄՆ դոլար (1.36 տրլն դրամ)՝ տարեկան կտրվածքով աճելով 24%-ով: Առևտրաշրջանառության կազմում արտահանման ծավալների տարեկան աճը կազմել է 21%՝ մինչև 993.8 մլն դոլար ծավալը, իսկ ներմուծման ծավալները աճել են 25.8%-ով՝ մինչև 1,821.1մլն ԱՄՆ դոլար:

Միայն 2017թ հունիսին նախորդ տարվա նույն ամսվա նկատմամբ ՀՀ արտաքին առևտրի շրջանառությունը

աճել է 25.2%-ով՝ հասնելով 517մլն ԱՄՆ դոլարի, որի կազմում արտահանումն ավելացել է 19%-ով՝ հասնելով 186.1 մլն դոլարի, իսկ ներմուծումը՝ 29%-ով՝ կազմելով 330.9 մլն դոլար:

2017թ մայիս ամսվա նկատմամբ հունիսին ՀՀ արտաքին առևտրաշրջանառությունը նվազել է 13.4%-ով: Այդ թվում ներմուծման ծավալները կրճատվել են 17.5%-ով, իսկ արտահանման ծավալները՝ 5.1%-ով:

Արտահանման գծով ՀՀ առաջատար գործընկերներն են ՌԴ-ը (21%), Բուլղարիան (9.5%), Գերմանիան (8.5%), Վրաստանը (8.7%) և Իրաքը (8.1%): Ընդ որում, 2017թ հունվար-հունիսին դեպի ՌԴ արտահանման ծավալները տարեկան կտրվածքով աճել են 27.3%-ով (YoY): Ներմուծման գծով առավել մեծ ծավալներն ըստ առևտուր անող երկրի բաժին են ընկնում ՌԴ-ին (29.3%), Չինաստանին (9.9%) և Գերմանիային (6.1%): 2017թ հունվար-հունիսին ՀՀ արտահանման ծավալների աճը հիմնականում տեղի է ունեցել հանքահումքային արտադրանքի մոտ 79.3 մլն դոլարով (36.3%), պատրաստի սննդի արտադրանքի մոտ 59մլն դոլարով (32.5%) և ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից

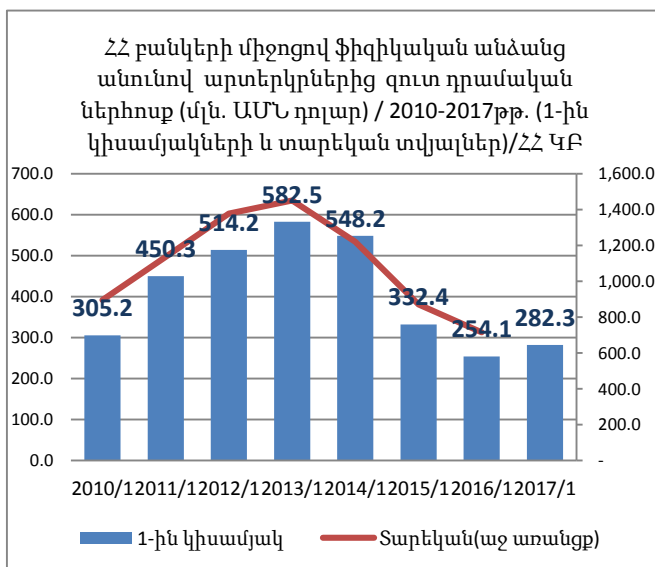


պատրաստված իրերի մոտ 27.8 մլն դոլարով (26.5%) աճի հաշվին:

Իսկ ներմուծման ծավալների աճը տեղի է ունեցել պատրաստի սննդի արտադրանքի 71 մլն դոլարով (10.7%-ով), մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմների մոտ 60մլն դոլարով (31.1%-ով) և թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարերի, թանկարժեք մետաղների և դրանցից իրերի մոտ 40.5 մլն դոլարով (58.5%-ով) աճի հաշվին:

2017թ հունվար-հունիս ժամանակահատվածում հայկական

վերջինս ավելացել է 11%-ով: Հունիս ամսին մայիսի համեմատ զուտ դրամական ներհոսքը նվազել է մոտ 6.2մլն ԱՄՆ դոլարով:



բանկային համակարգի միջոցով ֆիզիկական անձանց անունով ՀՀ փոխանցված զուտ դրամական ներհոսքը կազմել է 282.27 մլն ԱՄՆ դոլար: 2016թ նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ

ՀՀ հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշներ. հունիս, 2017թ.

	մյ/17	հն/17	MoM	YoY
Պետական պարտք (մլրդ. ԱՄՆ դոլար)	6.094	6.140	0.75	14.88
Արտաքին (մլրդ. ԱՄՆ դոլար)	4.924	4.942	0.36	10.55
Ներքին պետական պարտք (մլրդ. դրամ)	563.89	576.14	2.17	38.26
Պետական բյուջեի եկամուտներ (մլրդ. դրամ)	97.29	101.14	3.96	3.08
Պետական բյուջեի ծախսեր (մլրդ. դրամ)	125.94	99.38	-21.09	-7.62
Դեֆիցիտ/Պրոֆիցիտ (մլրդ. դրամ)	-28.65	1.76		
Զուտ միջ. Պահուստներ (մլրդ. դրամ)	549.81	561.45	2.12	40.97
Փողի բազա (մլրդ. դրամ)	912.85	956.52	4.78	23.10
ԶՆԱ (մլրդ. դրամ)	363.03	395.07	8.83	4.31
ԱՎԱՆԴ (մլրդ. դրամ)	2,433.59	2,425.99	-0.31	20.65
Ընդամենը Արտարժույթային Ավանդներ (մլրդ. դրամ)	1,519.27	1,519.61	0.02	14.21
Ընդամենը Դրամային Ավանդներ	914.32	906.38	-0.87	33.24
Ռեզիդենտների Դրամային Ավանդներ (մլրդ. դրամ)	750.49	766.01	2.07	24.92
Ոչ Ռեզիդենտների Դրամային Ավանդներ (մլրդ. դրամ)	163.83	140.366	-14.32	109.26
Ռեզիդենտների Արտարժույթային Ավանդներ	1,066.88	1,060.7	-0.58	9.51
Ոչ Ռեզիդենտների Արտարժ. Ավանդներ (մլրդ. դրամ)	452.38	458.91	1.44	26.80
ՎԱՐԿ (մլրդ. դրամ)	2,480.71	2,472.93	-0.31	12.10
Ընդամենը Դրամային Վարկեր (մլրդ. դրամ)	935.09	939.89	0.51	24.44
Ընդամենը Արտարժույթային Վարկեր (մլրդ. դրամ)	1,545.61	1,550.78	0.33	6.89
Ռեզիդենտների Դրամային Վարկեր (մլրդ. դրամ)	784.78	820.58	4.56	17.68
Ոչ Ռեզիդենտների Դրամային Վարկեր (մլրդ. դրամ)	150.30	119.30	-20.62	105.68
Ռեզիդենտների Արտարժ. Վարկեր (մլրդ. դրամ)	1,404.03	1,406.23	0.16	3.18
Ոչ Ռեզիդենտների Արտարժ. Վարկեր (մլրդ. դրամ)	141.58	144.55	2.10	64.52
ՄԳԻ/YoY	101.6	101.1	0.00	0.00
ՄԳԻ/MoM	99.8	99.1	0.00	0.00
Արտահանում (մլն ԱՄՆ դոլար)	195.5	186.1	-4.81	19.22
Ներմուծում (մլն ԱՄՆ դոլար)	401.6	330.9	-17.60	28.80
Առևտրային հաշվեկշիռ (մլն ԱՄՆ դոլար)	-206.1	-144.8	-29.74	43.65
Արտաքին առևտուր (մլն ԱՄՆ դոլար)	597.1	517	-13.41	25.18

ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆ

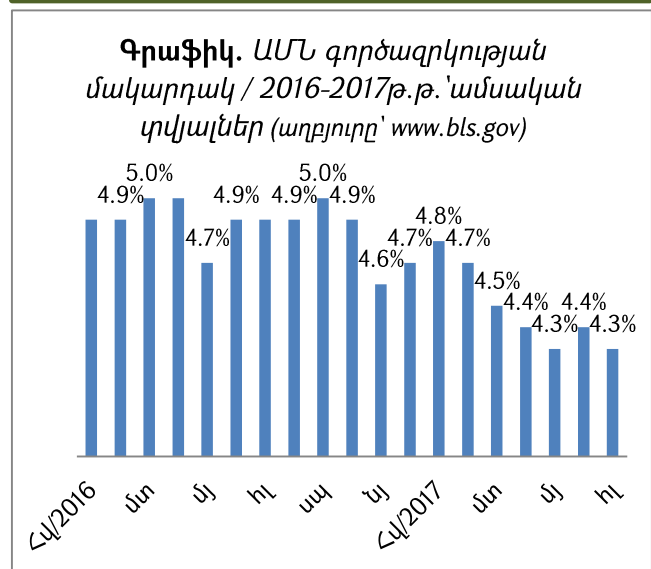
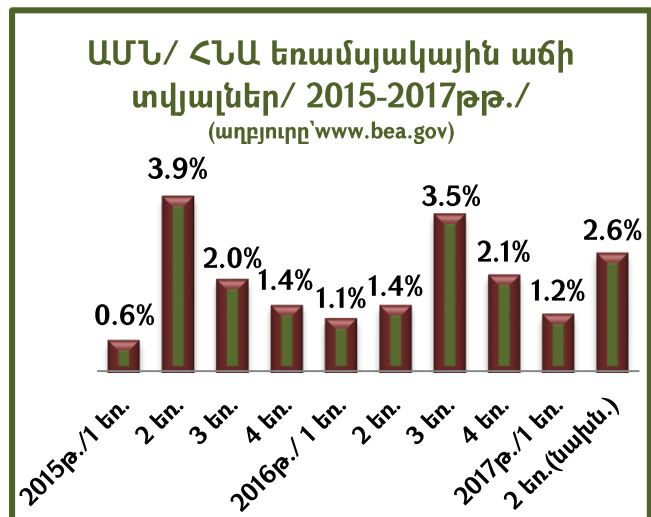
ԱՄՆ

2017թ. երկրորդ եռամսյակում նախնական տվյալների համաձայն ԱՄՆ ՀՆԱ աճը կամել է 2.6%, մինչդեռ տարվա առաջին քառորդի ՀՆԱ աճի ցուցանիշն արդեն վերանայվել է նվազման ուղղությամբ՝ նախկին 1.4%-ից նվազեցվելով մինչև 1.2%:

Տարեկան (YoY) կտրվածքով ԱՄՆ-ում գրանցվել է արդյունաբերական գների (Core PPI, ներառված չեն սեզոնային բարձր տատանողականություն ունեցող սննդի և էներգակիրների գները)՝ ընդամենը 1.8% աճ այն դեպքում, երբ նախորդ ամսվա 1.9% աճից հետո կանխատեսվում էր 2.1%-ով աճ: Ամսական (MoM) կտրվածքով գրանցվել է 0.1% գնանկում (նախորդ ամիս՝ 0.1% գնաճ, կանխատեսվում էր 0.2% գնաճ): Արդյունաբերական գները՝ ներառյալ սննդի և էներգակիրների գները, հուլիսին գրանցել են 1.9% տարեկան աճ և 0.1% ամսական անկում՝ երկու դեպքում էլ զիջելով և՛ նախորդ ամսվա արժեքներին և՛ կանխատեսումներին:

Սպառողական գները 2017թ. հուլիսին 2016թ. հուլիս ամսվա

համեմատ աճել են 1.7%-ով: Նախորդ ամիս տարեկան գնաճը կազմել էր 1.6%: Ամսական կտրվածքով ՍԳԻ-ն կազմել է 0.1%: Փաստորեն 2017թ. փետրվար ամսից, հասնելով վերջին գրեթե 5 տարիների առավելագույն արժեքներին (2.7%), ինֆլացիայի տեմպերն ԱՄՆ-ում արդեն 4-րդ ամիսն անընդմեջ նվազելուց հետո հուլիսին



փոքր-ինչ արագացել են:

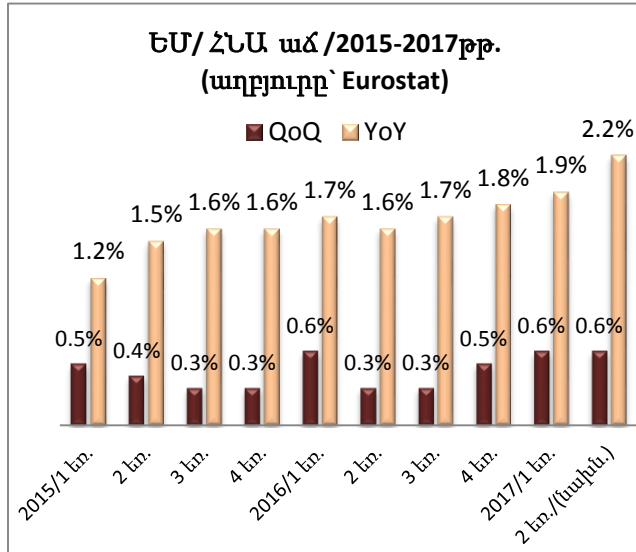
Գործազրկության մակարդակը երկրում, ինչպես և կանխատեսվում էր, նվազել է մինչև 4.3% (2001թ.-ից հետո գրանցված նվազագույն արժեք), ոչ գյուղատնտեսական ոլորտում զբաղվածների թվի աճը կազմել է 209 հազար այն դեպքում, երբ կանխատեսվում էր ընդամենը 183 հազարով աճ: Միևնույն ժամանակ դրական ուղղությամբ է վերանայվել նախորդ ամսվա տվյալը՝ նախկին 222 հազարի փոխարեն 231 հազարով աճ: Մասնավոր հատվածում (ներառված չեն գյուղատնտեսական և պետական ոլորտների, շահույթ չհետապնդող կազմակերպությունների աշխատողները, ինչպես նաև մասնավոր տնային աշխատողները) աշխատողների թիվը հուլիս ամսվա ընթացքում աճել է 205 հազարով՝ ևս գերազանցելով կանխատեսումները: Վերամշակող արդյունաբերության ոլորտում զբաղվածների թիվը հուլիս ամսվա ընթացքում ավելացել է 16 հազարով՝ կանխատեսվող 5 հազարի և նախորդ ամսվա 12 հազարի փոխարեն:

Հուլիս ամսին մայիսի համեմատ գրանցվել է ԱՄՆ մանրածախ առևտրի ծավալների 0.6%-ով աճ, ինչը

գերազանցում է և՛ սպասվող 0.4% և՛ նախորդ ամսվա 0.3% աճի տվյալներին: Առանց ավտոմեքենաների և բենզինի հաշվարկվող Core մանրածախ առևտուրն աճել է 0.5%-ով:

ԵՄ

2017թ. երկրորդ քառորդում ԵՄ ՀՆԱ տարեկան աճը նախնական տվյալների համաձայն կազմել է 2.2% (առաջին քառորդում՝ 1.9%): ԵՄ խոշորագույն տնտեսությամբ երկրում՝ Գերմանիայում, ՀՆԱ աճը նախնական տվյալների համաձայն տարվա երկրորդ քառորդում կազմել է 0.8% (YoY) և 0.6% (QoQ): Տարեկան (YoY) աճի ցուցանիշը գրեթե կրկնակի զիջում է կանխատեսումները (առաջին եռամսյակի 3.2% աճից հետո սպասվում էր 1.9% աճ) և հանդիսանում է 2014թ. երկրորդ եռամսյակից հետո գրանցված նվազագույն արժեք: Եռամսյակային աճի տվյալը ևս զիջում է և՛ սպասումներին և՛ նախորդ եռամսյակի աճի տվյալին:

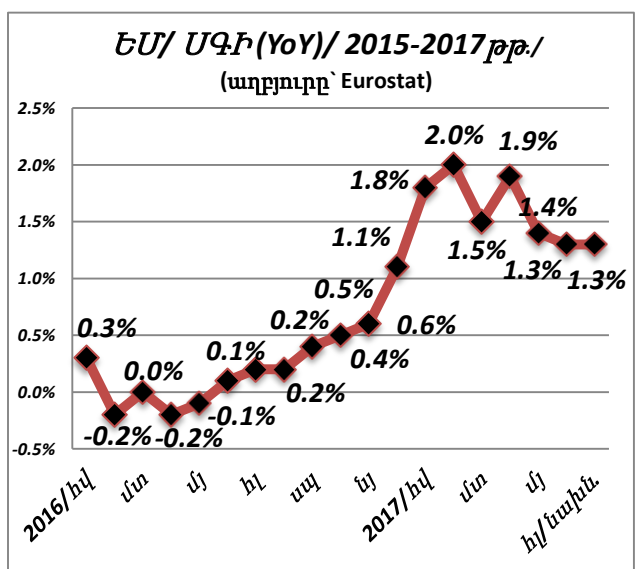


Հուլիսին նախնական տվյալների համաձայն ԵՄ Core ՍԳԻ-ն (առանց սննդի և էներգակիրների գների հաշվարկվող) (YoY) կազմել է 1.2% նախկին 1.1%-ի փոխարեն: Սպառողական գները, ներառյալ սեզոնային մեծ տատանումներ ունեցող սննդի և էներգակիրների գները, հուլիս ամսին նախնական տվյալների համաձայն գրանցել են 1.3% աճ:

ԵՄ վերամշակող արդյունաբերության և ծառայությունների ոլորտների հուլիսյան տվյալներն ընդհանուր առմամբ կրում են բացասական բնույթ: Մասնավորապես, ԵՄ խոշորագույն տնտեսությամբ երկրում՝ Գերմանիայում, վերամշակող արդյունաբերության ոլորտում նախնական տվյալների համաձայն հուլիս ամսին գրանցվել է

ակտիվության որոշակի նվազում. վերամշակող արդյունաբերության ոլորտի PMI-ն կազմել է 58.1՝ նախկին 58.3-ի փոխարեն: Ընդհանուր ԵՄ արդյունաբերական ոլորտի PMI-ն ևս, չնայած դեռևս գտնվում է սահմանային 50 արժեքից բարձր արժեքներում, այնուամենայնիվ արդեն նախորդ ամսվա համեմատ նվազել է 0.6 միավորով՝ հասնելով 56.6-ի: Միևնույն ժամանակ ԵՄ ծառայությունների ոլորտում կանխատեսվում էր ակտիվության աճ, սակայն PMI փաստացի արժեքը հունիսյան տվյալից հետո չի փոփոխվել՝ կազմելով 55.4 միավոր: Գերմանիայի ծառայությունների ոլորտի PMI-ն կազմել է 53.1՝ նախկին 53.5-ի և փոխարեն:

Ամսական կտրվածքով հուլիս ամսին գրանցվել է ԵՄ արդյունաբերական արտադրանքի



ծավալների կրճատում 0.6%-ով (միայն Գերմանիայում՝ -1.1%), իսկ նախորդ տարվա հուլիսի համեմատ աճի տեմպերը դանդաղել են՝ մինչև 2.6% (նախորդը՝ 3.9%):

Չնայած ԵՄ արդյունաբերության և ծառայությունների ոլորտներում ակտիվության որոշակի նվազմանը՝ դրական տրամադրվածությունները հուլիս ամսին աճել են. մասնավորապես, արդյունաբերական ոլորտում տրամադրվածությունների ինդեքսը նախկին 4.5-ից աճել է մինչև 5 արժեք, իսկ ծառայությունների ոլորտի տրամադրվածությունների ինդեքսը՝ 13-ից մինչև 14 արժեք:

Անգլիայի Բանկի կոմից վերանայվել են Մեծ Բրիտանիայի ՀՆԱ աճի կանխատեսումները: Նոր կանխատեսումների համաձայն 2017թ. ՀՆԱ աճը կկազմի 1.7% (մինչ այդ կանխատեսվում էր 1.9% ՀՆԱ աճ): Նվազման ուղղությամբ է վերանայվել նաև 2018թ. ՀՆԱ աճի կանխատեսվող արժեքը՝ նախկին 1.7%-ից նվազեցվելով մինչև 1.6%: Հրապարակվել է նաև եկամուտների աճի նոր կանխատեսումը, որի համաձայն 2018թ. աճը կկազմի 3% (նախորդ կանխատեսմամբ՝ 3.5%):

Հուլիսի 20-ին հրապարակվեցին Մեծ Բրիտանիայի մանրածախ առևտրի հունիսյան տվյալները: Բոլոր հարապարակված տվյալները

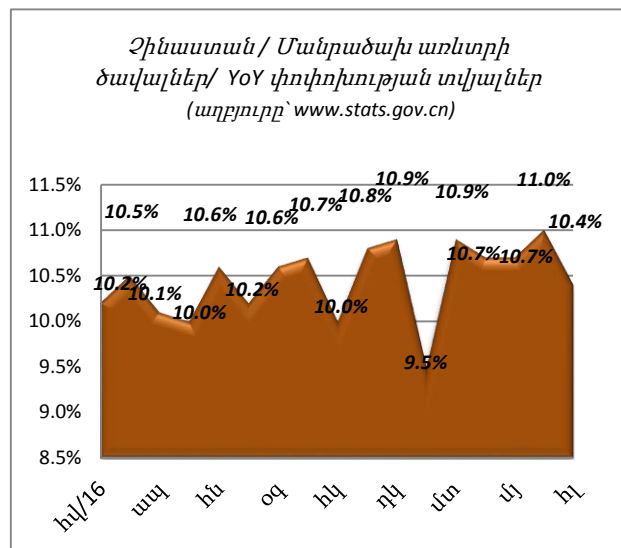
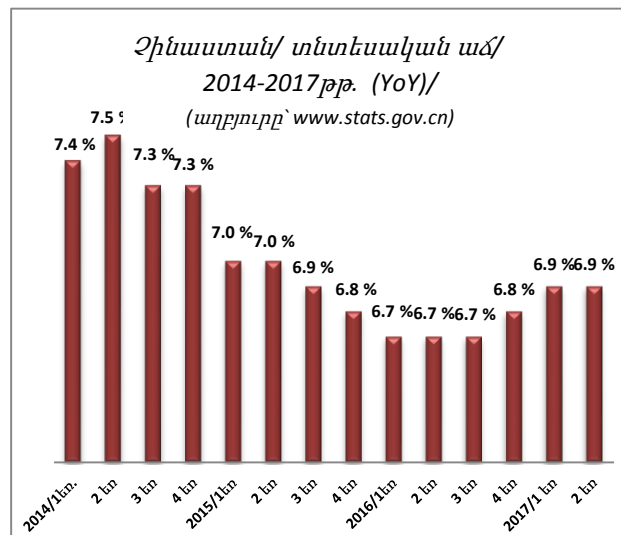
գերազանցում են թե՛ նախորդ ամսվա և թե՛ կանխատեսվող արժեքները: Մասնավորապես, 2016թ. հունիս ամսվա համեմատ 2017թ. հունիսին մանրածախ առևտրի ծավալներն աճել են 2.9%-ով այն դեպքում, երբ մայիսին գրանցվել էր ընդամենը 0.9% տարեկան աճ և հունիս ամսվա համար կանխատեսվում էր 2.5% աճի ցուցանիշ: Ամսական (MoM) կտրվածքով մանրածախ առևտրի ծավալները մայիսյան 1.1% անկումից հետո հունիս ամսին գրանցել են 0.6% աճ: Առանց սեզոնային մեծ տատանումներ ունեցող ավտոմեքենաների և վառելիքի հաշվարկվող Core մանրածախ առևտրի ծավալները հունիսին մայիս ամսվա համեմատ ավելացել են 0.9%-ով (նախորդ ամիս՝ -1.5%), իսկ 2016 հունիսի համեմատ՝ 3%-ով (նախորդ ամիս՝ +0.6%):

Հուլիս ամսին տարեկան գնաճը Մեծ Բրիտանիայում կազմել է ընդամենը 2.6% այն դեպքում, երբ կանխատեսվում էր 2.7% գնաճ, իսկ ամսական կտրվածքով գրանցվել է 0.1% գնանկում: Կանխատեսումների համեմատ ցածր է նաև արդյունաբերական գների աճը (տարեկան 6.5%, ամսական՝ 0.0%):

Չինաստան

2017թ. երկրորդ քառորդում Չինաստանի ՀՆԱ տարեկան (YoY) աճը կազմել է 6.9%, իսկ եռամսյակային կտրվածքով գրանցվել է 1.7% աճ: Չնայած, որ տարվա առաջին կիսամյակում Չինաստանի տնտեսության աճի տեմպերը որոշ չափով արագացել են՝ որոշակի ներդրում ունենալով նաև համաշխարհային տնտեսության աճում, այնուամենայնիվ վերջին մակրոտնտեսական ցուցանիշներն առավելապես խոսում են աշխարհի երկրորդ խոշորագույն տնտեսությամբ երկրում որոշակի բացասական միտումների մասին: Մասնավորապես 2017թ. հուլիս ամսվա ընթացքում դանդաղել են Չինաստանի թե՛ արտահանման և թե՛ ներմուծման ծավալների աճի տեմպերը: Արտահանման ծավալների տարեկան աճը հուլիս ամսին կազմել է 7.2% նախկին 11.3%-ի փոխարեն, իսկ ներմուծման ծավալներն աճել են 11%-ով՝ նախկին 17.2%-ի փոխարեն: Սպասվածից և հունիսյան տվյալներից ցածր են նաև Չինաստանում մանրածախ առևտրի ծավալների աճի տեմպերը: Հուլիսին 2016թ. հուլիս ամսվա համեմատ գրանցվել է մանրածախ առևտրի ծավալների՝ 10.4%-ով աճ: Սպառողական գները

տարեկան կտրվածքով աճել են 1.4%-ով այն դեպքում, երբ հունիսին գրանցվել էր 1.5% գնաճ: Արդյունաբերական արտադրանքի ծավալների աճը հուլիսին կազմել է 6.4%, ինչը հունվարից հետո գրանցված նվազագույն աճի տվյալն է: Ընդ որում, վերամշակող արդյունաբերության ոլորտի PMI-ն (Manufacturing Purchasing Managers Index) ևս հուլիս ամսին նվազել է (51.4՝



նախկին 51.7-ի փոխարեն)՝ ցույց տալով ոլորտում ակտիվության նվազում:

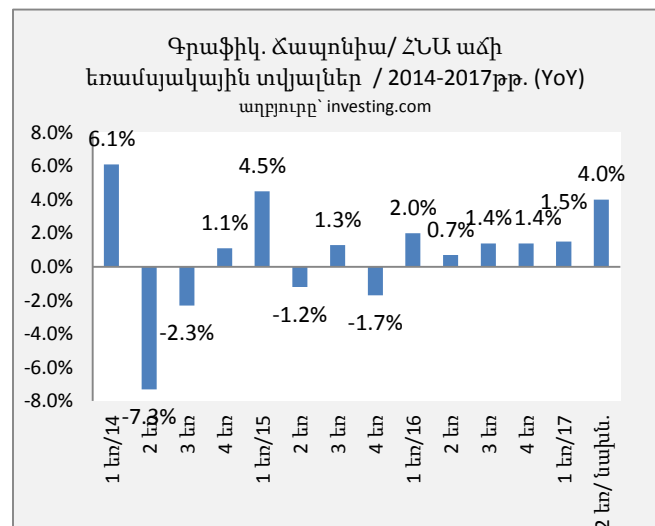
Չինաստանի Վիճակագրության բյուրոյի տվյալների հիման վրա կատարված հաշվարկները ցույց են տվել, որ Չինաստանում նավթի վերամշակման ծավալները նվազել են 4.4 մլն-ով՝ մինչև 10.76մլն: Չնայած, որ ամռանը սովորաբար սեզոնային նվազումներ գրանցվում են, այնուամենայնիվ վերջինս հանդիսանում է՝ 2014թ-ից հետո գրանցված առավելագույն անկումը: Չինաստանի կողմից նավթի ներմուծման ծավալները ևս հասել են վերջին 7 ամիսների նվազագույն արժեքներին:

Ճապոնիա

Վերջին տվյալների համաձայն շարունակում են արագանալ Ճապոնիայի տնտեսության աճի տեմպերը, ինչին խթանող դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների պայմաններում նպաստում են

արտահանման ծավալների և ներդրումների աճը, ինչպես նաև «առողջ» ներքին պահանջարկը:

Տարվա երկրորդ քառորդում Ճապոնիայի ՀՆԱ աճը 2016թ. երկրորդ քառորդի համեմատ կազմել է 4%՝ նախկին 1.5%-ի փոխարեն: Վերջինս հանդիսանում է 2015թ. առաջին կիսամյակից հետո գրանցված առավելագույն աճի ցուցանիշը: Եռամսյակային (ՉՈՉ) տվյալներով ևս ՀՆԱ աճի տեմպերը

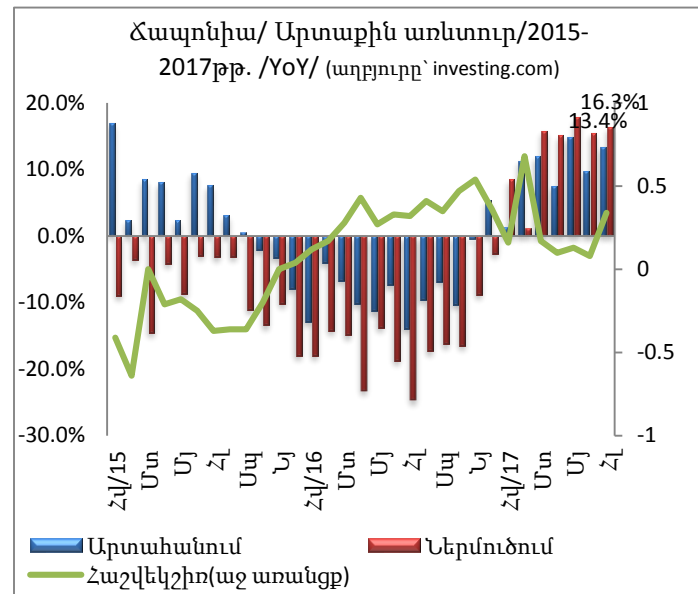


2017թ. 2-րդ քառորդում արագացել են՝ մինչև 1%, իսկ առաջին քառորդի 0.3% տվյալը վերանայվել է աճի ուղղությամբ՝ փոխարինվելով 0.4%-ով: ՀՆԱ եռամսյակային աճը ևս հանդիսանում է վերջին երկու տարիների առավելագույն արժեք:

Տարվա առաջին քառորդի համեմատ 0.9%-ով աճել է մասնավոր սպառումը և 2.4%-ով՝ կապիտալ ներդրումները: Արտահանման ծավալները միայն հուլիս ամսին նախորդ տարվա հուլիսի համեմատ ավելացել են 13.4%-ով: Ընդ որում եթե 2015թ. նոյեմբերից մինչև 2016թ. դեկտեմբեր ամիսն անընդմեջ գրանցվում էին արտահանման ծավալների տարեկան կրճատումներ, ապա արդեն 2017թ. հունվար-հուլիս ժամանակահատվածում արտահանման ծավալներն անընդհատ գրանցում են տարեկան (YoY) աճ: Ընթացիկ տարվա փետրվար ամսից անընդհատ աճողական դինամիկա են դրսևորել նաև Ճապոնիայի ներմուծման ծավալները (հուլիսին աճը կազմել է 16.3%):

Արդյունաբերական արտադրանքի ծավալները հունիսին ավելացել են 2.2%-ով, իսկ Ճապոնիայի Էկոնոմիկայի, առևտրի և արդյունաբերության նախարարության կանխատեսումների համաձայն՝ հուլիս և օգոստոս ամիսների համար սպասվում է համապատասխանաբար 0.8%-ով և 3.6%-ով աճ՝ չնայած, որ հուլիսյան PMI-ն (Manufacturing Purchasing Managers Index) խոսում է

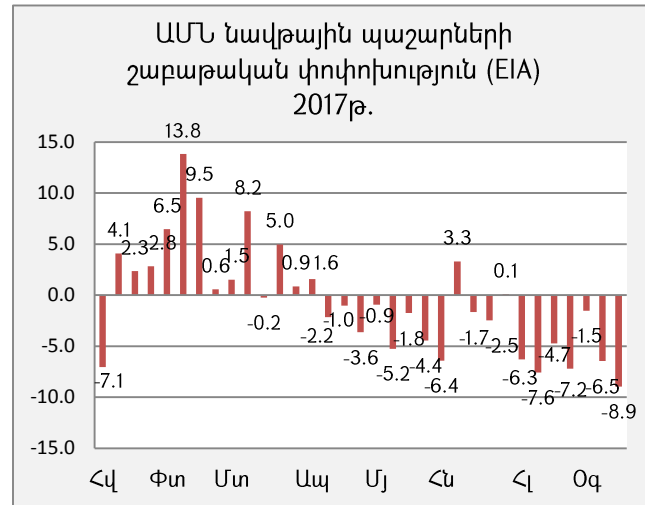
ամսվա ընթացքում վերամշակող
արդյունաբերության ոլորտում
ակտիվության որոշակի նվազման
մասին (կազմել է՝ 52.1) :



Նավթ

Նավթի գներն 2017թ. հունվար-հուլիս ժամանակահատվածում արդեն գրանցել են ավելի քան 10% անկում՝ պայմանավորված շուկայում ավելցուկային առաջարկի պահպանմամբ՝ չնայած ՕԴԵԿ-ի անդամ և այլ խոշոր նավթ արդյունահանող երկրների կողմից շուկայում հավասարակշռության հասնելու ջանքերին: ԱՄՆ EIA Էներգետիկ տեղեկատվական կենտրոնի կողմից հրապարակված տվյալների համաձայն արդեն 7-րդ շաբաթն անընդմեջ գրանցվել է նավթային պաշարների կրճատում: Օգոստոսի առաջին երկու շաբաթների ընթացքում գրանցվել են համապատասխանաբար 6.45 մլն բարելով և 8.9 մլն բարելով կրճատումներ: Չնայած նավթային

պաշարների կրճատումներին՝ ԱՄՆ-ում շարունակում են աճել նավթի օրական արդյունահանման ծավալները: Արդեն վերջին հրապարակված տվյալներով ԱՄՆ-ում նավթի օրական արդյունահանման



ծավալները հասել են մոտ 9.5 մլն բարելի, ինչը հանդիսանում է 2015թ. հուլիսից հետո գրանցված առավելագույն ծավալը: Նման պայմաններում նավթային շուկայում ավելցուկային առաջարկի պահպանումը բացասաբար է անդրադառնում վերջինիս գների վրա:

Ամբողջ հուլիս ամսվա ընթացքում, սակայն, Brent տեսակի նավթի գինն աճել է մոտ 9%-ով՝ հիմնականում պայմանավորված ՕԴԵԿ-ի անդամ և այլ նավթ արդյունահանող երկրների կողմից նավթի արդյունահանման ծավալների կրճատման համաձայնության

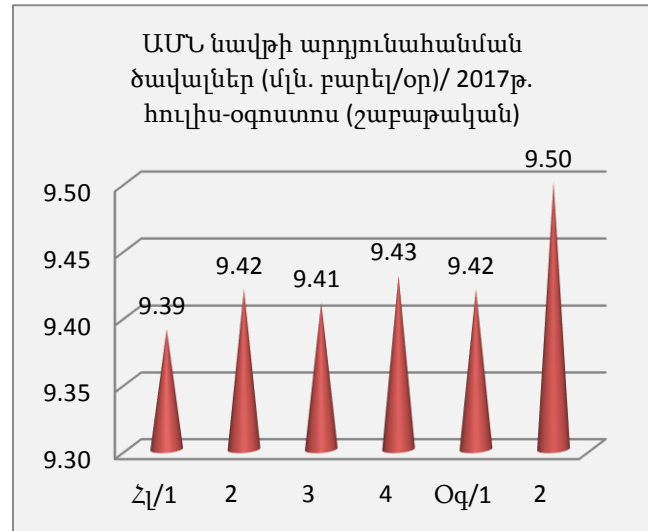
Brent տեսակի նավթի գին / 2017թ., հուլիս



վերաբերյալ քննարկումների վերսկսմամբ: Հուլիսի 24-ին Սանկտ Պետերբուրգում տեղի ունեցավ ՕՊԵԿ-ի և այլ նավթ արդյունահանող երկրների հանդիպումը:

Աշխարհի խոշորագույն նավթ արդյունահանող երկրները համաձայնության եկան շարունակել նավթի կրճատումները: Որոշմանը միացան նաև Նիգերիան և Լիբիան, որոնք ազատված էին Վիեննայի համաձայնագրից և վերջին ամիսներին զգալիորեն ավելացրել էին նավթի արդյունահանման ծավալները: ՕՊԵԿ-ի ամսական հաշվետվության համաձայն 2017թ. հուլիս ամսվա ընթացքում կարտելի անդամ երկրների կողմից նավթի օրական արդյունահանման ծավալներն աճել են 172.6 հազար բարելով՝ մինչև 32.869 մլն բարել/օր: Առավելագույն՝ 154.3 մլն բարել/օրով աճը գրանցել են Լիբիայի կողմից նավթի արդյունահանման ծավալները և 34.3 մլն բարել/օրով՝ Նիգերիայի:

Նշենք, որ ՕՊԵԿ-ը վերանայել է 2017թ և 2018թ. նավթի համաշխարհային առաջարկի և պահանջարկի կանխատեսումները: 2017թ. համաշխարհային պահանջարկի նախորդ կանխատեսումը վերանայվել է աճի ուղղությամբ. նախկին 1.27 մլն բարել/օրով աճի փոխարեն այժմ



կանխատեսվում է աճ՝ 1.37մլն բարել/օրով՝ մինչև միջինում 96.49մլն բ/օր: 2018թ. ընթացքում կանխատեսվում է նավթի համաշխարհային պահանջարկի աճ՝ 1.28 մլն բարելով (նախորդ կանխատեսմամբ՝ 0.18մլն բ/օր):

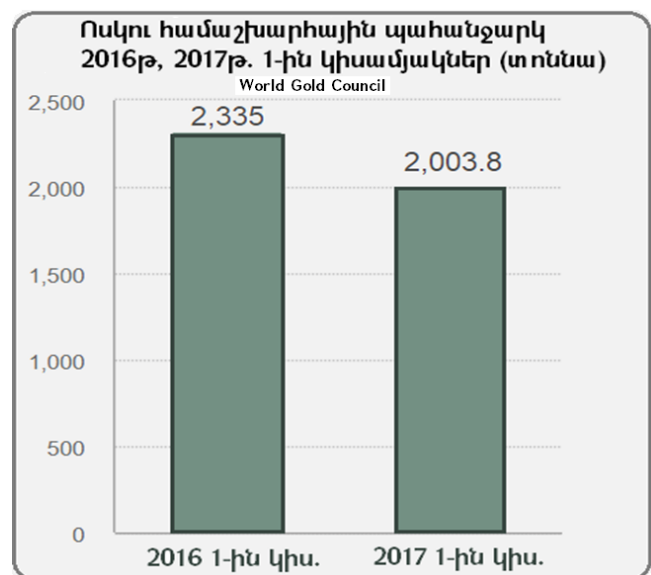
Նավթի համաշխարհային առաջարկի աճի կանխատեսումները վերանայվել են նվազման ուղղությամբ: 2017թ. համար կանխատեսվում է առաջարկի՝ 0.78մլն բ/օրով աճ, իսկ 2018թ. համար՝ 1.1մլն բ/օրով:

Ոսկի

Ոսկու համաշխարհային գները 2017թ. հուլիս ամիսը բացեցին մոտ 2.8% անկմամբ, սակայն կարճ ժամանակում նվազող դինամիկան փոխարինվեց աճով, ինչը պահպանվեց մինչև ամսվա վերջ: Հուլիս ամսվա առաջին օրերին ոսկու

գները հասան վերջին մոտ 2 ամիսների նվազագույն արժեքների, քանի որ ԱՄՆ դոլարի դիրքերի որոշակի ամրապնդումն ու ֆոնդային շուկաներում գրանցվող աճը հանգեցրել էին ապահով ակտիվների նկատմամբ պահանջարկի նվազման: Ոսկու գները հուլիսի 3-7 ժամակահատվածում տատանվում էին 1217.97-1228.65 ԱՄՆ դոլար արժեքների միջակայքում՝ գտնվելով որոշակի ճնշման տակ՝ պայմանավորված մի շարք կենտրոնական բանկերի կողմից դրամավարկային քաղաքականության խստացումների սպասումների ձևավորմամբ և ԱՄՆ դոլարի դիրքերի որոշակի ամրապնդմամբ: Որպես ոսկու գնի վրա ճնշող գործոններ առավելապես հանդես էին գալիս աշխարհի խոշորագույն կենտրոնական բանկերի կողմից մեղմ դրամավարկային քաղաքականության միջոցառումների նվազեցմանն անցնելու կամ առավելապես խստացմանն ուղղված քաղաքականություն վարելու և ինֆլյացիոն ճնշումների վերականգնման ֆոնին ՖՊՀ կողմից ԴՎՔ տոկոսադրույքի հետագա բարձրացումների հետ կապված շուկայում ձևավորված սպասումները:

Հուլիսի 10-ից, սակայն, երբ նվազեցին ԱՄՆ ՖՊՀ կողմից դրամավարկային քաղաքականության բազային տոկոսադրույքը բարձրացնելու սպասումները և ԱՄՆ դոլարն արդեն սկսել էր թուլացնել դիրքերը, ոսկու գները սկսեցին դրսևորել աճողական դինամիկա, իսկ հուլիսի 26-ից, երբ ՖՊՀ-ն հրապարակեց դրամավարկային քաղաքականության վերաբերյալ որոշումը (տոկոսադրույքը պահպանվեց նախկին արժեքներում), ԱՄՆ դոլարը կտրուկ թուլացրեց դիրքերը բոլոր հիմնական արժույթների նկատմամբ՝ հասնելով վերջին 15 ամիսների նվազագույն արժեքներին, ինչը դրականորեն անդրադարձավ դոլարով գնանշվող ոսկու գների վրա (մեկ ունցիայի գինը մինչև ամսվա վերջ աճեց շուրջ 5.4%-ով):



Ոսկու Համաշխարհային Խորհրդի կողմից հրապարակված եռամսյակային հաշվետվության տվյալներով 2017թ. Երկրորդ քառորդում ոսկու նկատմամբ համաշխարհային պահանջարկը կազմել է 953.4 տ., ինչը 10%-ով զիջում է նախորդ տարվա ցուցանիշին: Պահանջարկի տարեկան անկում է գրանցվել նաև տարվա առաջին կիսամյակում. ընդհանուր պահանջարկը հունվար-հուլիսին

Երկրորդ եռամսյակում գրանցվել էր ոսկու համաշխարհային առաջարկի կրճատում՝ 8%-ով:

Առաջիկայում գեոքաղաքական ռիսկերի շարունակական աճի, ՖՊՀ կողմից ԴՎՔ տոկոսադրույքը բարձրացնելու սպասումների նվազման և ավելի շատ կենտրոնական բանկերի կողմից ագրեսիվ խթանող միջոցառումների հնարավոր նվազեցման հեռանկարների պայմաններում աճում է ոսկու գների՝ մեկ ունցիայի դիմաց 1300 ԱՄՆ դոլար և ավելի արժեքներ գրանցելու հավանականությունը (վերջին անգամ նման բարձր արժեքներ գրանցվել էին 2016թ. նոյեմբերին՝ ԱՄՆ նախագահական ընտրությունների ժամանակ):

Ոսկու համաշխարհային գներ / 2017թ., հուլիս

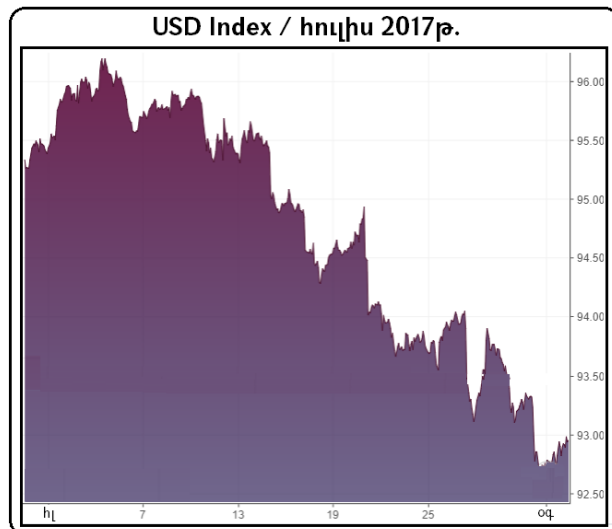


կազմել է 2003.8տ., ինչը 14%-ով զիջում է 2016թ. առաջին վեց ամիսներին ոսկու նկատմամբ համաշխարհային պահանջարկի ծավալներին: Կենտրոնական բանկերի կողմից ոսկու գնումների ծավալները 2017թ. առաջին կիսամյակում 2016թ.

առաջին կիսամյակի համեմատ նվազել են 3%-ով:

Արժույթային շուկա

Հուլիս ամսվա սկզբից ԱՄՆ դրական և ԵՄ ու Մեծ Բրիտանիայի որոշ բացասական մակրոցուցանիշների հրապարակման ֆոնին նկատվում էր EUR/USD և GBP/USD փոխարժեքների անկումային դինամիկա: Մ. Քարնիի և Մ. Դրագիի վերջին ելույթներից հետո ֆինանսական շուկայի մասնակիցների շրջանում Անգլիայի Բանկի և ԵԿԲ կողմից ներկայումս վարվող մեղմ դրամավարկային քաղաքականության



թուլացման և որոշակի խստացման սպասումների ձևավորման ֆոնին հունիս ամսվա վերջում գրանցված զգալի աճից հետո արդեն հուլիսի 3-5 ժամանակահատվածում EUR/USD և GBP/USD փոխարժեքները նվազել էին մոտ 0.9%-ով:

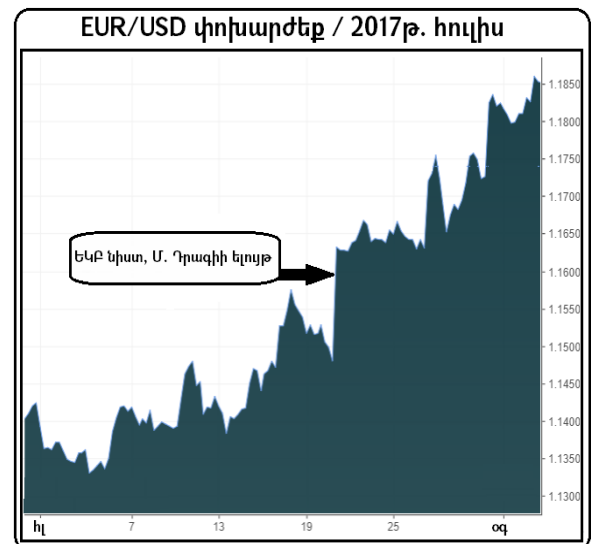
Ամսվա առաջին շաբաթն անկումով սկսելուց հետո EUR/USD և GBP/USD փոխարժեքների դինամիկան շաբաթվա երկրորդ կեսին որոշ չափով կայունանացավ՝ այնուհետև փոխարինվելով աճով, ինչը շարունակվեց մինչև ամսվա վերջ: Հուլիսի 5-ին հրապարակված ԱՄՆ ՖՊՀ վերջին նիստի արձանագրությունը զսպեց դոլարի դիրքերի ամրապնդման ֆոնին փոխարժեքների անկումային դինամիկան: Հիշեցնենք, որ ՖՊՀ-ն հունիսյան նիստում 25 բազիսային կետով բարձրացրել էր դրամավարկային քաղաքականության բազային տոկոսադրույքը, ինչն ավելացրել էր ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ցլային տրամադրությունները՝ հանգեցնելով վերջինիս դիրքերի ամրապնդմանը: Հրապարակված արձանագրության մեջ, սակայն, շեշտը դրված էր առավելապես ՖՊՀ մի քանի անդամների կողմից ինֆլացիոն ճնշումների հնարավոր թուլացման մտավախությունների վրա, ինչը նվազեցնում է ընթացիկ տարում տոկոսադրույքի բարձրացման սպասումները՝ դրանով բացասաբար անդրադառնալով ԱՄՆ դոլարի վրա: Բացի այդ, արձանագրությունից պարզ դարձավ, որ ՖՊՀ անդամները տարակարծիք են ակտիվների

գնումների ծավալները կրճատելու հարցում. որոշ անդամների կարծիքով դեռևս ԱՄՆ տնտեսությունում պահպանվում են բացասական միտումները: Արձանագրության հրապարակումից հետո ֆինանսական շուկայի մասնակիցների ուշադրությունն ուղղված էր ԱՄՆ աշխատաշուկայի նոր տվյալների հրապարակմանը, որոնք ընդհանուր առմամբ հուսադրող չէին (գործազրկության նպաստ ստացողների ընդհանուր թիվն արդեն հասել էր ապրիլից հետո գրանցված առավելագույն արժեքների): Ենթադրվում էր, որ աշխատաշուկայի նման բացասական տվյալները վերջին ժամանակներս ինֆլացիոն ճնշումների նվազման հետ մեկտեղ կարող են խոչընդոտ հանդիսանալ 2017թ. ընթացքում դրամավարկային քաղաքականության հետագա խստացման համար՝ ճնշելով դոլարի արժեքը:

Ամսվա առաջին կեսին դոլարի ինդեքսի անկմանը նպաստեց նաև եվրոյի դիրքերի զգալի ամրապնդումը: ԵԿԲ հունիսյան նիստի արձանագրության համաձայն, վերջինիս անդամները քննարկել են քանակական մեղմացման ծրագրի կրճատմամբ ԴՎԲ կայունացման հարցը և չնայած նման որոշում դեռևս չի կայացվել՝ այնուամենայնիվ

քննարկումների վերաբերյալ լուրերի ֆոնին արդեն ֆինանսական շուկայի մասնակիցների շրջանում ձևավորվեցին խթանող միջոցառումների հնարավոր նվազեցման սպասումներ:

Արդեն հուլիսի 1-18 ժամանակահատվածում բացի վերը նշված գործոններից, խթանվելով նաև ԱՄՆ մանրածախ առևտրի և



սպառողական գների մի շարք բացասական տվյալների հրապարակմամբ՝ EUR/USD զույգի արժեքը կազմել էր ավելի քան 1.7%, իսկ GBP/USD փոխարժեքն արժեք էր մոտ 0.8%-ով:

Հուլիսի 18-ից EUR/USD զույգը դեպի վեր հատեց 1.1500 արժեքի սահմանը, իսկ ԱՄՆ դոլարի ինդեքսը հասավ վերջին 10 ամիսների նվազագույն արժեքների, երբ ձախողվեց ԱՄՆ նախագահ Դ.

Թրամփի՝ առողջապահության ոլորտի բարեփոխումների օրինագիծը: ԱՄՆ սենատում հուլիսի 18-ին հանրապետականներին չհաջողվեց հասնել առողջապահության ոլորտի Obamacare ծրագրում առաջարկվող փոփոխությունների հաստատմանը, ինչը նոր ռիսկեր և կասկածներ էր ստեղծում Դ. Թրամփի կողմից առաջարկվող հարկաբյուջետային բարեփոխումների ծրագրի իրագործման համար: Հիշեցնենք, որ վերջին 8 ամիսների ընթացքում ԱՄՆ դոլարի վրա դրականորեն էին ազդում հենց հարկաբյուջետային խթանող միջոցառումների հնարավոր իրականացման սպասումները:

Հուլիսի 20-ին կայացավ ԵԿԲ հերթական նիստը և հրապարակվեց ԴՎԲ որոշումը, որի համաձայն վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը պահպանվել է նախկին 0.0%, իսկ ավանդադրման տոկոսադրույքը՝ -0.4% մակարդակում: Նույն օրը տեղի ունեցած մամլո ասուլիսի ժամանակ ԵԿԲ նախագահ Մ. Դրագիի ելույթից հետո EUR/USD զույգը հասավ վերջին 2 տարիների առավելագույն արժեքներին՝ դեպի վեր հատելով 1.1600-ի սահմանը: Նման աճը պայմանավորված էր քանակական մեղմացման շրջանակներում ակտիվների ամսական գնումների ծավալների

հնարավոր կրճատման սպասումների ձևավորմամբ: Մ. Դրագին նշեց, որ ակտիվների գնումների ծավալների կրճատումների հարցը կքննարկվի աշնանը: Փաստորեն, չնայած ԴՎԲ անփոփոխ թողնելու որոշման հրապարակմանը՝ վերջինիս կուրսի հնարավոր փոփոխության հեռանկարներն ավելացրին եվրոյի նկատմամբ ցլային տրամադրվածությունները: Մյուս կողմից ԱՄՆ դոլարը մի շարք բացասական մակրոցուցանիշների հրապարակումից հետո դեռևս գտնվում էր ճնշման տակ:

Արդեն հուլիսի 26-ին կայացավ ԱՄՆ ՖՊՀ հերթական նիստը և հրապարակվեց դրամավարկային քաղաքականության որոշումը: Ինչպես և կանխատեսվում էր, ԴՎԲ բազային տոկոսադրույքը պահպանվեց նախկին՝ 1-1.25% միջակայքում: Չնայած, որ տոկոսադրույքների բարձրացում այս նիստում չէր սպասվում, և ԴՎԲ որոշումը ֆինանսական շուկայի մասնակիցների համար անակնկալ չէր, այնուամենայնիվ ՖՊՀ ներկայացուցիչների տոնն ընդհանուր առմամբ սպասվածից ավելի <<աղավնային>> էր, ինչը ևս հանգեցրեց դոլարի նկատմամբ արջային տրամադրությունների աճի՝ հանգեցնելով վերջինիս դիրքերի

կտրուկ թուլացման: Դոլարի ինդեքսը հասավ 2016թ. մայիսից հետ գրանցված նվազագույն արժեքների: ՖՊՀ ներկայացուցիչները նշեցին, որ ինֆլյացիան ներկայումս գտնվում է նպատակային 2%-ից ցածր մակարդակում (վերջին տվյալներով՝ 1.7%) և նման պայմաններում ԴՎԲ խստացումն արդարացված չէ: Դոլարի կտրուկ թուլացման պատճառը ՖՊՀ կողմից հաշվեկշռի կրճատումների վերաբերյալ հայտարարությունն էր. եթե նախորդ նիստում նշվել էր, որ ՖՊՀ-ն ակտիվներից կսկսի ազատվել տարվա ընթացքում, ապա այժմ հայտարարության մեջ նշվեց, որ հաշվեկշռի կրճատումները կլինեն համեմատաբար շուտ:

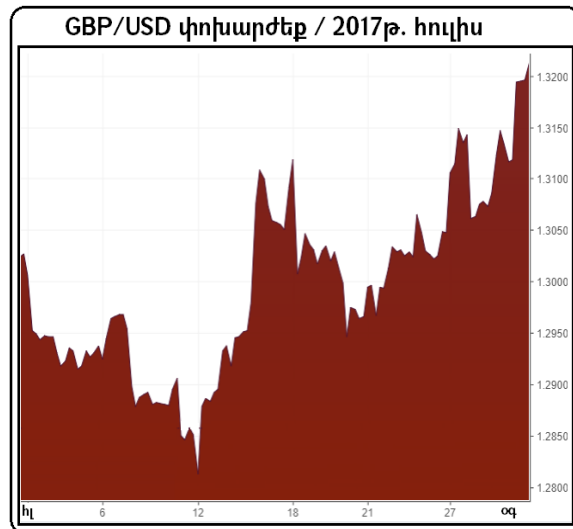
EUR/USD զույգը հուլիսի 26-ին ԱՄՆ դոլարի դիրքերի թուլացման ֆոնին հասավ վերջին մոտ երկու տարիների առավելագույն արժեքներին՝ մինչ ամսվա վերջ դեպի վեր հատելով 1.1840 արժեքի սահմանը: Ներկայումս, փաստորեն, բավականին բարենպաստ պայմաններ են ստեղծվել եվրոյի համար: Մի կողմից ԱՄՆ տնտեսության աճի տեմպերի դանդաղման պայմաններում աստիճանաբար նվազում են ընթացիկ տարում ՖՊՀ ԴՎԲ տոկոսադրույքի բարձրացման սպասումները և մյուս

կողմից վերջին մի քանի ամիսներին ԵՄ տնտեսության ուժեղացման պայմաններում շուկայի մասնակիցները սպասում են ԵԿԲ կողմից քանակական մեղմացման շրջանակներում ակտիվների գնումների ծավալների կրճատումներ: Նման տարամետ դրամավարկային քաղաքականության պայմաններում կարելի է ենթադրել, որ EUR/USD փոխարժեքի աճողական դինամիկան դեռևս կարող է պահպանվել նաև առաջիկայում: Տարվա սկզբից արդեն EUR/USD փոխարժեքն աճել է ավելի քան 12.9%-ով: Հիշեցնենք, որ դեռևս նախորդ տարվա վերջում կանխատեսվում էր եվրոյի և ԱՄՆ դոլարի միջև պարիտետի ձևավորում (EUR/USD-ն մոտեցել էր 1.0300 արժեքի): Միայն հուլիս ամսին EUR/USD փոխարժեքի աճը կազմեց մոտ 3.64%:

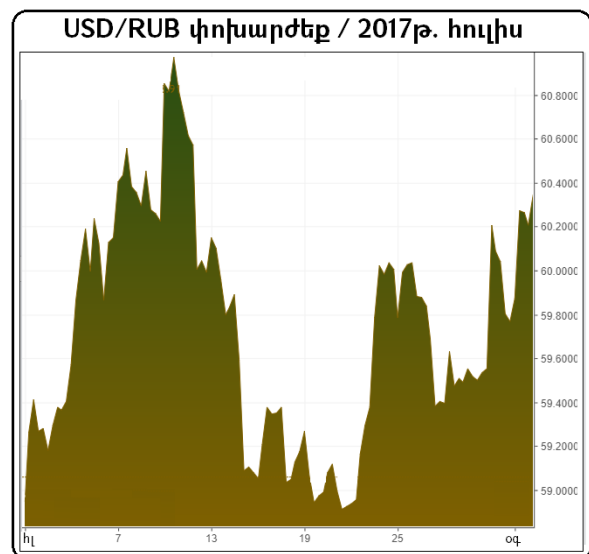
Ի տարբերություն եվրոյի՝ բրիտանական ֆունտն ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ հուլիսի 18-ից փոքր-ինչ թուլացրեց դիրքերը՝ պայմանավորված սպառողական գների տարեկան աճի՝ սպասվածից վատ տվյալների հրապարակմամբ (2017թ. հունիսին ՍԳԻ-ն կազմել է 2.6% այն դեպքում, երբ մայիս ամսին գրանցվել էր 2.9% գնաճ):

Բացի այդ, բրիտանական արժույթը գտնվում էր նաև Brexit-ի հետ կապված բանակցությունների նոր փուլի սկսման ճնշման տակ: GBP/USD փոխարժեքը հուլիսի 18-21 ժամանակահատվածում նվազեց մոտ 0.62%-ով, ինչից հետո, սակայն, վերսկսեց աճողական դինամիկան՝ մինչև ամսվա վերջ հասնելով 1.3200-ից բարձր արժեքների:

Հուլիսի 28-ին տեղի ունեցավ ՌԴ ԿԲ նիստը և հրապարակվեց դրամավարկային քաղաքականության հիմնական տոկոսադրույքը: Վերջինս, ինչպես և կանխատեսվում էր, պահպանվել է նախկին՝ 9%, մակարդակում: Նշենք, որ ՌԴ ԿԲ-ն արդեն տարվա սկզբից 3 անգամ իրականացրել էր վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի նվազեցումներ՝ 10%-ից այն հասցնելով 9%: ԿԲ հայտարարության մեջ նշվում է, որ հետագա քաղաքականության վերաբերյալ որոշումները պայմանավորված կլինեն երկրում ինֆլյացիոն միտումներով: Վերջին տվյալներով ՌԴ-ում գրանցվել էր ինֆլյացիայի տեմպերի որոշակի արագացում. ինֆլյացիան կազմել էր 4.4% (որպես նպատակային մակարդակ սահմանված է 4%-ը):



Ռուսական արժույթը հուլիս ամսվա ընթացքում գտնվում էր ԱՄՆ կողմից ՌԴ նկատմամբ նոր պատժամիջոցների կիրառման բացասական ազդեցության տակ: Ամբողջ ամսվա կտրվածքով գրանցվեց USD/RUB զույգի՝ մոտ 1.41%-ով աճ:



Ֆոնդային շուկա

Հիմնական ֆոնդային ինդեքսների շարժ. 01-31 հուլիսի, 2017թ

Ինդեքս investing.com	Արժեք 31.07.17թ դր.	Փոփոխություն (%)
ԱՄՆ		
Dow 30	21,891.12	2.54%
S&P 500	2,470.30	1.93%
Nasdaq Composite	6,348.12	3.38%
Եվրոպա		
Euro Stoxx 50	3,449.36	0.22%
Europe Stoxx 600	377.85	-0.40%
AEX	525.44	3.61%
FTSE 100	7,372.00	0.81%
ՌԴ		
MICEX (MMB5)	1,919.53	2.13%
IRTS (PTC)	1,007.14	0.62%

ՀՈՒԼԻՍ ԱՄՍՎԱ ԿԱՐԵՎՈՐ ԻՐԱԴԱՐՁՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԺԱՄԱՆԱԿԱՑՈՒՅՑ

19 հուլիսի	Ճապոնիայի Բանկի նիստ/ ԴՎԲ-ն պահպանվեց անփոփոխ. բազային տոկոսադրույք՝ -0.1%
20 հուլիսի	ԵԿԲ նիստ/ Դրամավարկային քաղաքականությունը պահպանվեց անփոփոխ՝ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույք՝ 0%, ավանդադրման տոկոսադրույք՝ -0.4%
24 հուլիսի	ՕՊԵԿ—ի անդամ և այլ խոշոր նավթ արդյունահանող երկրների ներկայացուցիչների հանդիպում Սանկտ Պետերբուրգում
26 հուլիսի	ԱՄՆ ՖՊՀ նիստ/ ԴՎԲ բազային տոկոսադրույքը պահպանվեց նախկին 1-1.25% միջակայքում
28 հուլիսի	ՌԴ ԿԲ նիստ/ ԴՎԲ բազային տոկոսադրույքը պահպանվեց նախկին 9% մակարդակում

Հավելվածներ

Հավելված 1

 ՄԳԻ հաշվարկման համար դիտարկված ապրանքային
 զամբյուղ / (ՀՀ դրամ)

Ապրանք	Հունիս/2016	Մայիս/2017	Հունիս/2017
Միս	2440	2540	2540
Պանիր	2130	2000	2000
Ալյուր	290	290	290
Ձու	40	57	55
Հավ	1110	1220	1200
Բրինձ	395	430	430
Ձուկ	1490	2070	2070
Վերմիշել	1075	920	1020
Ձեթ	690	760	760
Շաքարավազ	360	410	410
Հաց	220	220	220
Թթվասեր	290	290	290
Կաթ	440	430	430
Կարագ	770	850	850
Բենզին	380	380	380
Ջուր	170	170	170
Գազ	156	139	139
Էլ.էներգիա	48.78	44.98	44.98

