

Հաճախակի օգտագործված հապավումներ

ԴՎՔ	Դրամավարկային քաղաքականություն
ԵԿԲ	Եվրոպական Կենտրոնական բանկ
ԿԲ	Կենտրոնական բանկ
ԴՊՀ (ՖՊՀ)	Դաշնային (Ֆեդերալ) պահուստային համակարգ
ՍԳԻ, ԱԱԳ	Սպառողական գների ինդեքս, Արդյունաբերողների արտադրանքի 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 գրեյաձև
B	Միլիարդ, ամերիկյան գրեյաձև
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 տարանջատում ունեցող բաղադրիչներ

Օգտագործված աղբյուրներ

- ՀՀ տնտեսական ցուցանիշների տվյալների համար որպես աղբյուր օգտագործվել են ՀՀ Կենտրոնական Բանկի, Ազգային Վիճակագրական ծառայության, Ֆինանսների նախարարության, Հայաստանի Կենտրոնական Դեպոզիտարիայի, Համաշխարհային Բանկի և Արժույթի Միջազգային Հիմնադրամի վիճակագրական բազաները, հրապարակումները և հաշվետվությունները,
- Արտաքին հատվածի տվյալների աղբյուրների համար տրված են բոլոր անհրաժեշտ հղումները

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՝

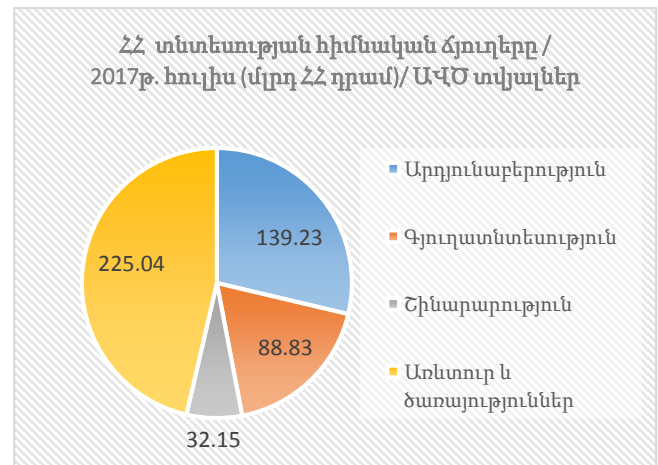
ԱՐԱՐԱՏԲԱՆԿ ԲԲԸ, «Դիլինգային կենտրոն»
ՀՀ, քաղաք Երևան, Պուշկինի 19
Վերլուծաբաններ՝ Թ.Սարգսյան, Ա.Մաթասյան
(010) 591 525, (010) 591 526

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆ

ԻՐԱԿԱՆ ՀԱՏՎԱԾ

Ազգային հաշիվներ

- ՀՀ ԱՎԾ կողմից հրապարակված տվյալների համաձայն 2017թ. հունվար-հուլիս ժամանակահատվածում նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ ՀՀ-ում գրանցվել է տնտեսական ակտիվության աճ՝ 6.2%-ով: Միայն հուլիս ամսին նախորդ տարվա հուլիսի համեմատ տնտեսական ակտիվությունն աճել է 7%-ով, իսկ ամսական (MoM) կտրվածքով՝ 5%-ով:
- ՀՆԱ-ն տարվա երկրորդ քառորդում կազմել է 1,205,103.4 մլն. ՀՀ դրամ: Տարեկան (YoY) կտրվածքով գրանցվել է համախառն ներքին արդյունքի՝ 5.5% աճ (տարվա առաջին քառորդում ՀՆԱ տարեկան աճը կազմել էր 6.5%):
- 2017թ. առաջին երկու եռամսյակների ընթացքում ՀՆԱ աճին հիմնականում նպաստել են հունվար-հուլիս ժամանակահատվածում արդյունաբերության և էներգետիկայի ոլորտներում գրանցված աճը (նպաստումը ՀՆԱ հավելվածին՝ 2.8 տոկոսային կետ առաջին եռամսյակում և 0.6 տոկոսային կետ՝ 2-րդ եռամսյակում), ինչպես նաև ծառայությունների ոլորտի և ներքին առևտրաշրջանառության աճը (ընդհանուր նպաստումը ՀՆԱ հավելվածին՝ 3.3 տոկոսային կետ 1-ին եռամսյակում և 5.9 կետ՝ 2-րդ եռամսյակում):
- 2017թ. երկրորդ քառորդում տարեկան կտրվածքով շարունակել են անկումներ գրանցվել ՀՀ գյուղատնտեսության և շինարարության ոլորտներում համապատասխանաբար՝ -4.1% և -13%:



Գնային միջավայր

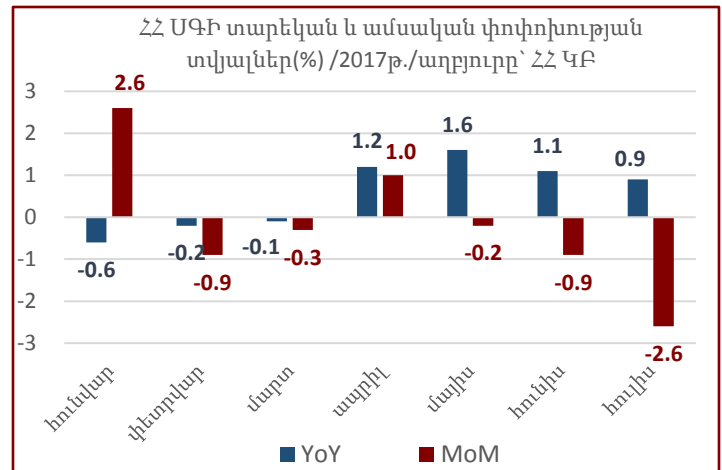
- 2017թ. հուլիս ամսին ՀՀ-ում նվազել են սպառողական գների աճի տեմպերը՝ տարեկան կտրվածքով կազմելով 0.9%:
- Ամսական կտրվածքով գրանցվել է

Սպառողական գների փոփոխությունները (%) / 2017թ. հուլիս / ՀՀ ԱՎԾ			
	2017թ. հունիսի նկատմամբ	2016թ. դեկտեմբերի նկատմամբ	2016թ. հուլիսի նկատմամբ
Սպառման ապրանքներ	96.1	98.2	101.3
Մենդամթերք և ոչ ալկոհոլային խմիչք (ներառյալ ալկոհոլային խմիչք և ծխախոտ)	94.7	98.4	103.3
Ոչ պարենային ապրանքներ	99.2	97.7	97.3
Ծառայություններ	100.1	99.3	100

2.6% գնանկում, ինչն առավելապես պայմանավորված է սպառման ապրանքների՝ 3.9%, սննդամթերքների, ոչ ալկոհոլային խմիչքների և ծխախոտային արտադրանքի՝ 5.3% և ոչ պարենային ապրանքների գների՝ 0.8% անկմամբ (ծառայությունների ոլորտում գրանցվել է 0.1% ամսական գնաճ):

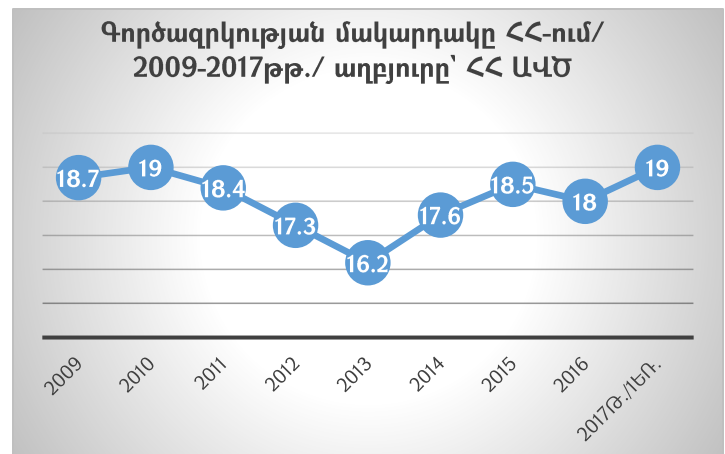
- Արտահանման և ներմուծման միջին գներն 2017թ հուլիս ամսին հունիսի համեմատ գրանցել են համապատասխանաբար 5.4% և 2.2% աճ:

Գների փոփոխություններն ըստ տնտեսության առանձին հատվածների (%) / 2017թ. հուլիս / MoM / աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ	
Սպառողական գների ինդեքս	97.4
Արդյունաբերողների արտադրանքի գների ինդեքս	100.1
Գների ինդեքսը շինարարությունում	99.8
Բեռնափոխադրումների սակագների ինդեքս	99.7
Գյուղատնտեսական մթերք արտադրողների իրացման գների ինդեքս	78
Գյուղատնտեսության արտադրության միջոցների գնման գների ինդեքս	100.3
Արտահանման միջին գների (միավորի արժեքի) ինդեքս	105.4
Ներմուծման միջին գների (միավորի արժեքի) ինդեքս	102.2



Աշխատանքի շուկա

- 2017թ. առաջին քառորդում ՀՀ-ում գործազրկության մակարդակը հասել է 2010թ-ից հետո գրանցված առավելագույն՝ 19%-ի, իսկ պաշտոնապես գրանցված գործազուրկների թիվն արդեն ընթացիկ տարվա մարտ ամսին գրեթե 0.6%-ով գերազանցում էր 2016թ. նույն ամսվա ցուցանիշին:
- Արդեն 2017թ. ապրիլ ամսից նկատելի է ՀՀ-ում պաշտոնապես գրանցված գործազուրկների թվի անընդհատ նվազման միտում:

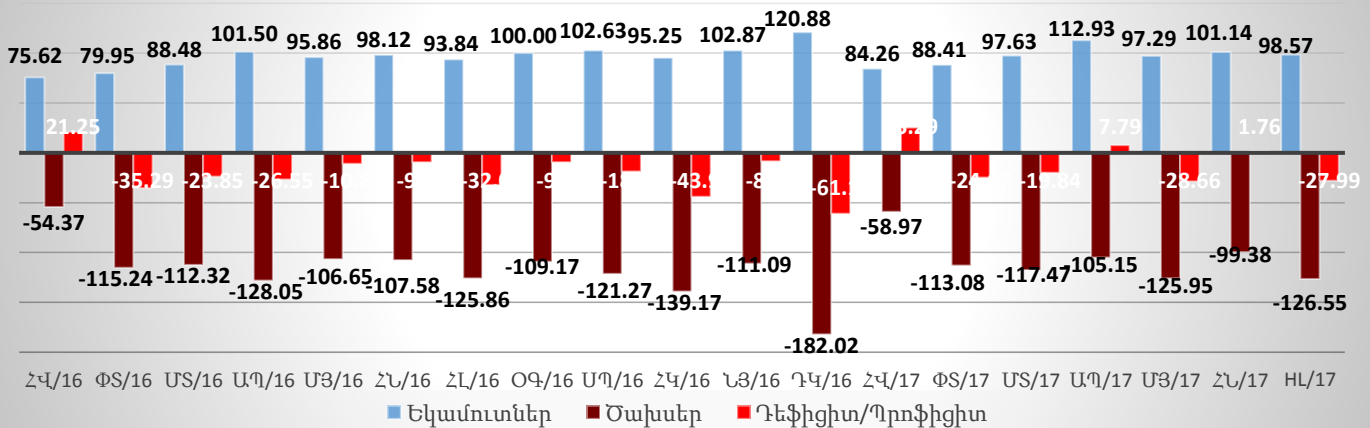


ՀԱՐԿԱԲՅՈՒՋԵՏԱՅԻՆ ՀԱՏՎԱԾ

ՀՀ Պետական բյուջեի ցուցանիշները

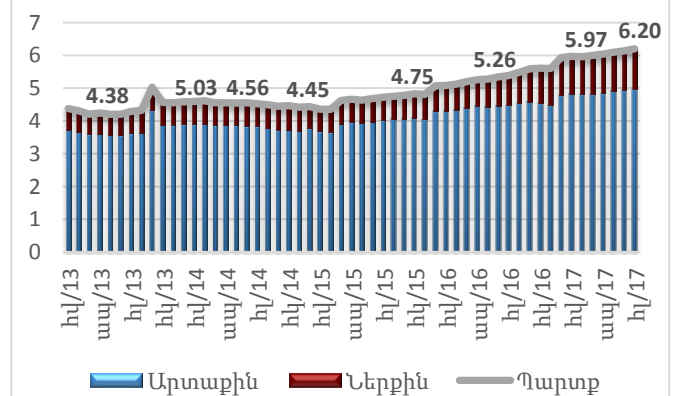
- 2017թ. հուլիսին հունիս ամսվա համեմատ մոտ 27.3%-ով աճել են ՀՀ պետական բյուջեի ծախսերը, մինչդեռ նույն ժամանակահատվածում գրանցվել է եկամուտների՝ մոտ 2.5%-ով կրճատում: Արդյունքում, ՀՀ պետական բյուջեն հունիսյան մոտ 1.76 մլրդ պրոֆիցիտից հետո արդեն հուլիս ամսին դեֆիցիտային էր՝ կազմելով -27.99 մլրդ դրամ:

ՀՀ պետական բյուջեի ցուցանիշներ/2016-2017թթ.(մլրդ ՀՀ դրամ)/ ԱՎԾ տվյալներ

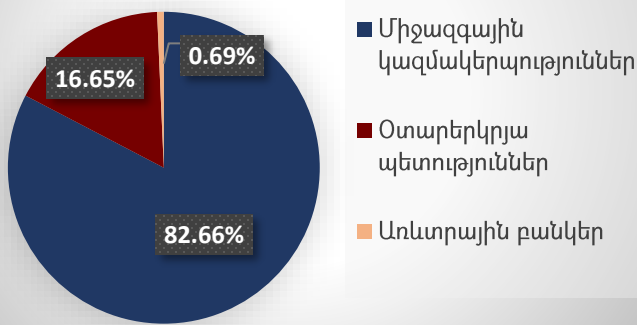


- ՀՀ պետական պարտքն 2017թ. հուլիսին կազմել է մոտ 6.2 մլրդ ԱՄՆ դոլար, ինչն ավելի քան 13.4%-ով գերազանցում է 2016թ. հուլիսյան արժեքը և մոտ 1%-ով՝ 2017թ հունիսյան արժեքը: Միայն արտաքին պարտքը հուլիսի 31-ի դրությամբ կազմել է մոտ 4.99մլրդ ԱՄՆ դոլար (MoM՝ +10%, YoY՝ +0.86%):
- Ներքին պետական պարտքն ամսական կտրվածքով հուլիսին ավելացել է մոտ 6.18 մլրդ դրամով, որից մոտ 4.7 մլրդ դրամը կազմել է ՀՀ ռեզիդենտների կողմից ձեռք բերված պետական պարտատոմսերի աճը և 1.4 մլրդ դրամը՝ ՀՀ ռեզիդենտների կողմից ձեռք բերված արտարժույթային պետական պարտատոմսերի աճը:
- ՀՀ կառավարության պարտքն 2017թ. հուլիսի 31-ի դրությամբ կազմել է ամբողջ արտաքին պարտքի մոտ 88.6%-ը:
- Պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունն արդեն կազմում է մոտ 58.4% (առանց ԿԲ արտաքին պարտքի՝ մոտ 53%)¹:

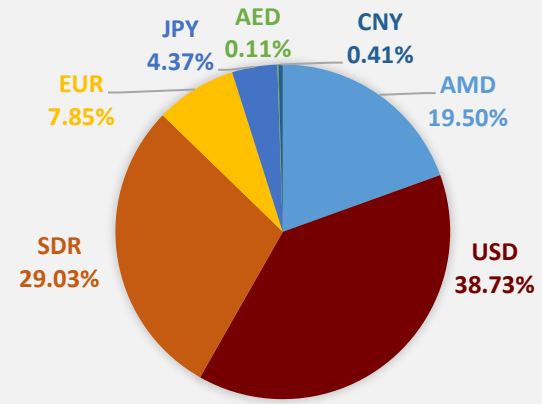
ՀՀ պետական պարտք/2013-2017թթ./մլրդ ԱՄՆ դոլար/ ԱՎԾ տվյալներ

¹ 2016թ. տարեկան ՀՆԱ նկատմամբ

ՀՀ կառավարության արտաքին վարկերի գծով պարտքի կառուցվածքն ըստ վարկատուների / %/ աղբյուրը՝ ՀՀ Ֆին. նախ.՝ Ամսական վիճ. տեղեկագիր 31.07.2017թ.



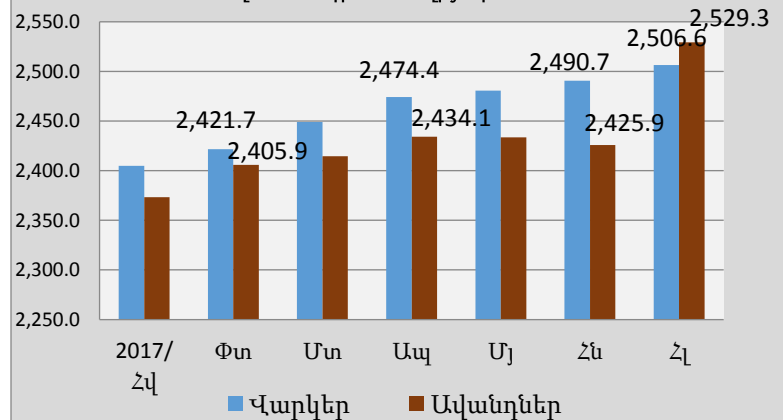
ՀՀ ԿԱՌԱՎԱՐՈՒԹՅԱՆ ՊԱՐՏՔԻ ԱՐԺՈՒԹԱՅԻՆ ԿԱՌՈՒՑՎԱԾՔԸ / %/ ԱՂԲՅՈՒՐԸ՝ ՀՀ ՖԻՆ. ՆԱԽ.՝ ԱՄՍԱԿԱՆ ՎԻՃ. ՏԵՂԵԿԱԳԻՐ 31.07.2017թ.



ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԵՎ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՀԱՏՎԱԾ

- 2017թ հուլիսին ՀՀ առևտրային բանկերի կողմից տրամադրված վարկերի ծավալները պահպանել են տարվա սկզբից գրանցվող աճողական դինամիկան՝ նախորդ ամսվա նկատմամբ ավելանալով 0.6%-ով (MoM) և կազմելով 2,506 մլրդ ՀՀ դրամ: Այդ թվում՝ դրամային վարկերի ծավալն աճել է 0.9%-ով, իսկ արտարժույթային վարկերի ծավալը՝ 0.4%-ով (MoM): Նախորդ տարվա նույն ամսվա ցուցանիշի նկատմամբ վարկավորման ծավալների աճը երկրորդ կազմել է մոտ 14% (YoY):
- Նախորդ երկու ամիսներին նվազելուց հետո հուլիս ամսին աճ են գրանցել նաև ՀՀ առևտրային բանկերի կողմից ներգրավված ավանդների ծավալները. հունիսի նկատմամբ հուլիսին ցուցանիշի աճը կազմել է շուրջ 4.2% (MoM): Այդ թվում՝ դրամային ավանդների աճը կազմել է 5.4%, իսկ արտարժույթային ավանդներինը՝ 3.5% (MoM): Ներգրավված ավանդների ծավալը նախորդ տարվա հուլիս ամսվա ցուցանիշի նկատմամբ աճել է 21.5%-ով (YoY):
- Հունիսի նկատմամբ հուլիսին կարճաժամկետ դրամային վարկերի միջին տոկոսադրույքն աճել է՝ 13.1%-ից հասնելով 14.2%-ի, մինչդեռ երկարաժամկետ վարկերինը նվազել է 15.5%-ից մինչև 15.3%: Որոշակի աճ են արձանագրել արտարժույթային կարճաժամկետ և երկարաժամկետ

ՀՀ առևտրային բանկերի կողմից տրամադրված վարկեր և ներգրավված ավանդներ, 2017թ հվ-իլ, մլն. ՀՀ դրամ/աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ



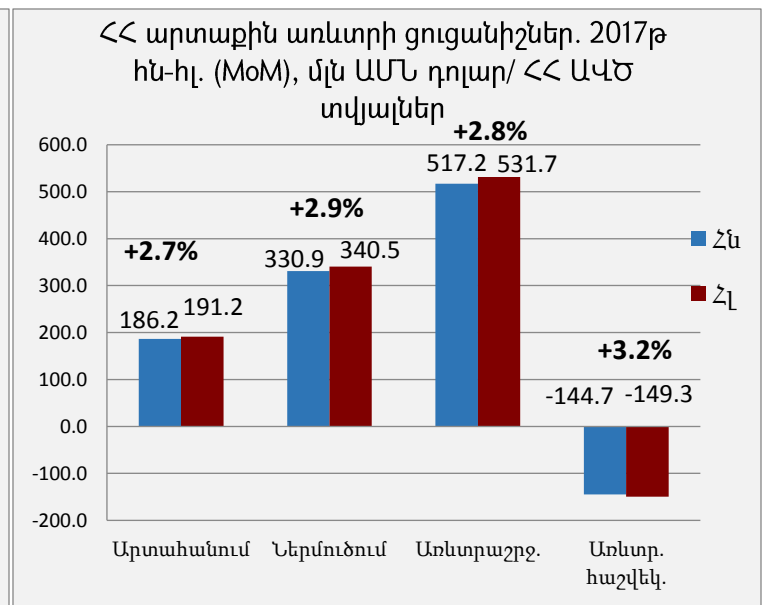
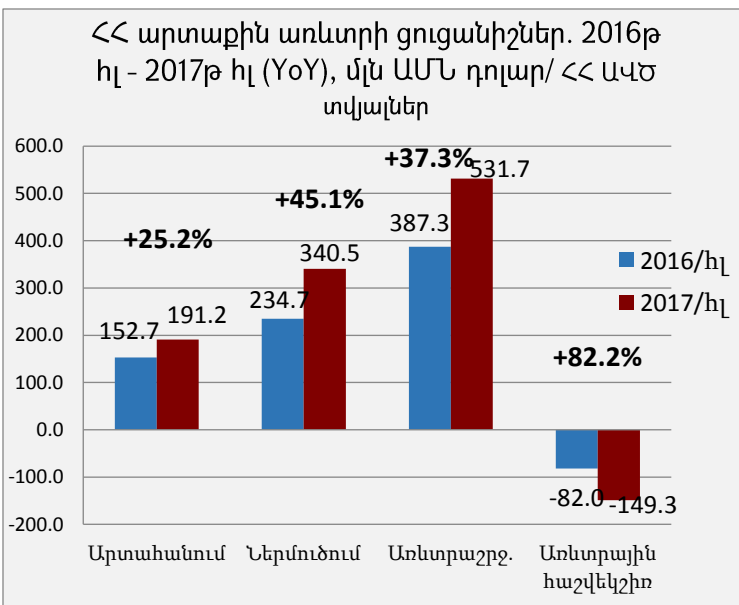
վարկերի տոկոսադրույքները՝ 9.78%-ից մինչև 9.8% և 9.6%-ից մինչև 9.7% համապատասխանաբար:

- Հունիս-հուլիս ժամանակահատվածում կարճաժամկետ դրամային ավանդների տոկոսադրույքներն աճել են 7.1%-ից մինչև 7.4%, իսկ երկարաժամկետ ավանդներինը նվազել են 11.7%-ից մինչև 11.1%: Արտարժույթային կարճաժամկետ ավանդների միջին տոկոսադրույքը հունիսյան 3.5% մակարդակից հուլիսին նվազել է մինչև 3.3%, իսկ երկարաժամկետը՝ 5.4%-ից մինչև 5.2%:

ԱՐՏԱՔԻՆ ՀԱՏՎԱԾ

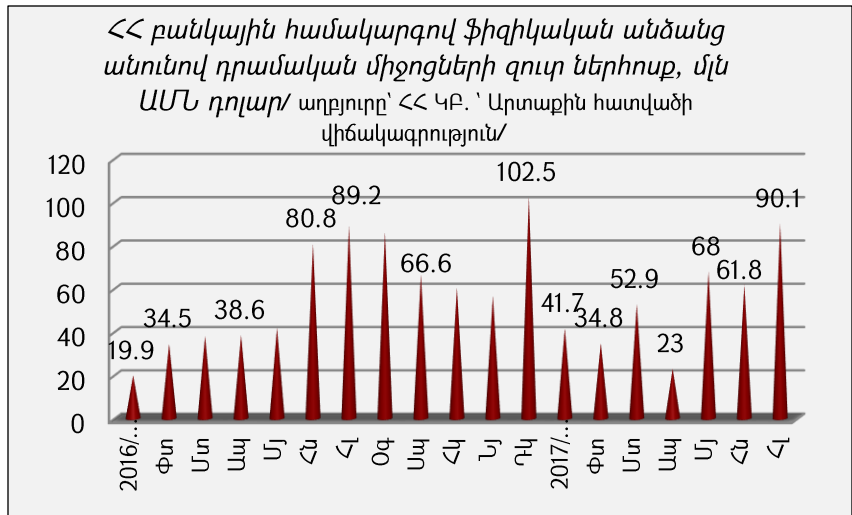
Արտաքին առևտուր

- 2017թ հուլիսին ՀՀ արտաքին առևտրաշրջանառության ծավալը կազմել է 531.7 մլն ԱՄՆ դոլար՝ տարեկան կտրվածքով աճելով 37.3%-ով (YoY): Առևտրաշրջանառության կազմում արտահանման ծավալների աճը կազմել է 25.2%՝ հասնելով 191.2 մլն դոլարի, իսկ ներմուծման ծավալներինը՝ 45.1%-ով՝ մինչև 340.5 մլն ԱՄՆ դոլար (YoY):
- 2017թ հունիսի նկատմամբ հուլիսին ՀՀ արտաքին առևտրաշրջանառության ցուցանիշն աճել է 2.8%-ով (MoM): Այդ թվում՝ արտահանման ծավալներն ավելացել են 2.7%-ով, իսկ ներմուծման ծավալները՝ 2.9%-ով (MoM):
- ՀՀ արտաքին առևտրի բացասական հաշվեկշիռը հունիսյան 144.7 մլն ԱՄՆ դոլարից հուլիսին խորացել է մինչև 149.3 մլն ԱՄՆ դոլար, իսկ 2016թ հուլիսի նկատմամբ աճը կազմել է 82.2%:



Դրամական հոսքեր

- Հուլիս ամսին դրամական միջոցների զուտ ներհոսքը ՀՀ նախորդ ամսվա նկատմամբ աճել է 46%-ով՝ կազմելով 90 մլն ԱՄՆ դոլար:
- Նախորդ տարվա հուլիսի ցուցանիշի նկատմամբ 2017թ հուլիսին դրամական միջոցների զուտ ներհոսքը 1% (YoY) աճ է արձանագրել, այդ թվում՝ ՌԴ-ից՝ 17%-ով, իսկ ԱՄՆ-ից՝ կրճատվել 68%-ով (YoY):



ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆ

ԱՐԺՈՒԹԱՅԻՆ ՇՈՒԿԱ

Օգոստոս ամսին ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքն այլ հիմնական արժույթների նկատմամբ պահպանել է առավելապես անկումային դինամիկա: Նման շարժը պայմանավորող առանցքային գործոններն էին.

- Շուկայի մասնակիցների շրջանում ԴՊՀ կողմից դեկտեմբերին ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքի բարձրացման սպասումների նվազումը. օգոստոսի 25-ին ՖՊՀ նախագահ Զ. Յելլենն իր ելույթում խոսելով ինֆլյացիայի նպատակային 2% մակարդակ և լրիվ զբաղվածություն ապահովելու խնդրի լուծման համար արդեն որոշակի առաջխաղացման հասնելու մասին՝ նշեց միայն, որ դրամավարկային քաղաքականության ցանկացած փոփոխություն պետք է լինի աստիճանական: ԴՎՔ տոկոսադրույքի փոփոխության անդրադարձ չպարունակող ելույթը շուկայի մասնակիցների կողմից ընկալվեց որպես մեղմ վերջիններիս շրջանում առավել սրելով ՖՊՀ կողմից 2017թ. ընթացքում ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքի հետագա բարձրացման հնարավորության վերաբերյալ առկա կասկածները:

- Օգոստոսի 25-ից ԱՄՆ դոլարի թուլացմանը նպաստեց նաև ԱՄՆ-ում երկարաժամկետ օգտագործման ապրանքների պատվերների կրճատման տվյալի հրապարակումը: Հուլիս ամսվա ընթացքում հունիսի համեմատ գրանցվել է երկարաժամկետ օգտագործման ապրանքների պատվերների՝ 6.8%-ով կրճատում, ինչը հանդիսանում է 2014թ սեպտեմբերից հետո գրանցված առավելագույն անկումը:



- ԵԿԲ կողմից խթանող ԴՎՔ միջոցառումների նվազեցման սպասումները: Վերջինիս հավանականության աճը հաստատվեց նաև ԵԿԲ վերջին նիստի ժամանակ (07 սեպտեմբերի), որում նշվեց, որ QE-ի շրջանակներում ակտիվների գնումների ծավալների նվազեցման հարցը կքննարկվի արդեն իսկ 2017թ. հոկտեմբերին (ներկայումս՝ 60 մլրդ եվրո ամսական): Այս ֆոնին եվրոյի դիրքերի աճն էապես նպաստեց ԱՄՆ դոլարի ինդեքսի նվազող դինամիկայի գրանցմանը: EUR/USD զույգի աճն օգոստոսին կազմեց շուրջ 1.5%՝ 1.1800 ԱՄՆ դոլար եվրոյի դիմաց արժեքից մինչև 1.1971 դոլար եվրոյի դիմաց միջին արժեքը:

- ԱՄՆ դոլարի դիրքերին էական հարված հասցնող գործոն էին նաև երկու խոշոր՝ «Հարվի» և «Իրմա» փոթորիկների բացասական հետևանքների սպասումները: Պատճառված՝ ակնկալվածից փոքր վնասները, սակայն, նպաստեցին սեպտեմբերի երկրորդ շաբաթվա ընթացքում դոլարի դիրքերի որոշակի ամրապնդմանը: Վերջինիս էապես նպաստեց նաև տարվա երկրորդ քառորդի համար ԱՄՆ ՀՆԱ-ի երկրորդ նախնական ցուցանիշի հրապարակումը. երկրի ՀՆԱ-ն եռամսյակային կտրվածքով աճել է 3%-ով՝ 0.4 կետով գերազանցելով գնահատված նախորդ 2.6% ցուցանիշը (QoQ): Ի տարբերություն վերջինիս նշենք, որ օգոստոս ամսին ԱՄՆ մակրոտնտեսական վիճակագրությունը հարուստ էր բացասական ցուցանիշներով:



- ԱՄՆ-ում ստեղծված ներքաղաքական խնդիրները. երկրի բյուջետային ծախսերի ծրագրի հաստատման հետ կապված խնդիրները կարող են պատճառ հանդիսանալ երկրի կառավարության աշխատանքի դադարեցման համար: Նման հավանականությունը նվազեցնում է նաև նախագահ Դ. Թրամփի կողմից խթանող հարկաբյուջետային քաղաքականության իրագործելիության վերաբերյալ վստահությունը:

- Օգոստոսին և սեպտեմբերի առաջին օրերին ներառյալ ԱՄՆ դոլարի ինդեքսի անկումը կազմեց 1.7%՝ միջինում 92.9 գործակցից մինչև 91.3 գործակցիցը:
- Օգոստոսի 3-ին տեղի ունեցավ Անգլիայի Բանկի հերթական նիստը, և հրապարակվեց դրամավարկային քաղաքականության վերաբերյալ որոշումը: ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքն, ինչպես և կանխատեսվում էր, պահպանվել է նախկին 0.25% մակարդակում, իսկ քանակական մեղմացման շրջանակներում ակտիվների ամսական գնումների ծավալները՝ 435 մլրդ ֆունտ մակարդակում: Անգլիայի Բանկի կողմից հրապարակվեցին նաև Մեծ Բրիտանիայի ՀՆԱ աճի նոր 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%): Բրեքսիթի հետևանքով տնտեսական անկման հավանականության պահպանման պայմաններում Անգլիայի Բանկի կողմից ԴՎՔ տոկոսադրույքն անփոփոխ պահելու սպասումների առկայությունը շուկայի մասնակիցների շրջանում հանգեցրեց օգոստոս ամսվա ընթացքում GBP/USD փոխարժեքի նվազող դինամիկայի: Վերջինիս անկումը կազմեց շուրջ 2.3%՝ 1.3221 դոլար ֆունտի դիմաց արժեքից մինչև 1.2918 դոլար ֆունտի դիմաց միջին արժեքը:
- Ռուսական պետական պարտատոմսերում օտարերկրյա ներդրումների աճի հաշվին ռուսական ռուբլու փոխարժեքն ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ազատվեց նավթային կախվածությունից. ողջ օգոստոս ամսվա ընթացքում նավթի շուկայում գների առավելագույն նվազող դինամիկային և ՌԴ նկատմամբ պահպանվող պատժամիջոցներին հակառակ ռուսական ռուբլու փոխարժեքն ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ դրսևորել է կայուն աճողական դինամիկա: Արդյունքում, արդեն սեպտեմբերի առաջին օրերին ՌԴ առավել լիկվիդային պարտքային արժեթղթերի գներն աճեցին 2-3%-ով, իսկ 10 տարի ժամկետայնությամբ թղթերի եկամտաբերությունը նվազել մինչև 7.5%: Նման զարգացումները, սակայն, իրենց մեջ ռուբլու փոխարժեքի համար էական ռիսկեր են կրում, հատկապես այն պարագայում, երբ երկրի արտարժույթով ստացվող եկամուտները գրանցում են նվազող դինամիկա: Օգոստոսին ՌԴ վճարային հաշվեկշռի բացասական սալդոն կազմել է 1.2մլրդ ԱՄՆ դոլար՝ արտարժույթային եկամուտները կրճատվելով 20%-ով, իսկ տարվա կտրվածքով ակնկալվում է շուրջ երկու



անգամ ավելի արտարժույթի արտահոսք, քան նախապես կանխատեսվում էր: Ընդ որում, ռուսական արժույթային շուկայից օտարերկրյա կապիտալի մասշտաբային արտահոսքի համար արդեն իսկ նախադրյալներ են ձևավորվում. ռուսական պետական պարտքում խոշորագույն օտարերկրյա ներդրողը՝ Նորվեգիայի Կենսաթոշակային ֆոնդը հայտարարել է զարգացող երկրների շուկաներից, այդ թվում ՌԴ-ից իր ներդրումներն ամբողջությամբ դուրս բերելու մասին: Հուլիսի սկզբի տվյալներով նորվեգական ֆոնդի հաշվեկշռին առկա ռուսաստանյան պարտատոմսերի ընդհանուր ծավալը կազմում էր 2.9 մլրդ ԱՄՆ դոլար: Ընդունված որոշման համաձայն այս թղթերի վաճառքից ստացվելիք ռուբլին կփոխարկվի արտարժույթի, որն էլ դուրս կբերվի ՌԴ-ից: Արդյունքում ՌԴ-ն կկորցնի վերջին 1.5 տարում երկրում կատարված օտարերկրյա ներդրումների (պետական պարտատոմսերում՝ 14 մլրդ ԱՄՆ դոլար) շուրջ 20%-ը: Նշված ֆոնդին է պատկանում ռուսական պարտատոմսերում ներդրումների 10%-ը:



- Ռուսական շուկայի համար այլ ռիսկեր են վերջինից բխող շղթայական ռեակցիան, որը կարող է ընգրկել նաև այլ օտարերկրյա ներդրողների, և ԱՄՆ-ում ՌԴ պետական պարտատոմսերում ներդրումներն արգելող օրինագծի մշակման հանձնարարականը, որ տրվել է նախագահ Դ.Թրամփի կողմից:
- Օգոստոս ամսվա ընթացքում USD/RUB փոխարժեքի անկումը կազմել է շուրջ 4.6%՝ 60.3 ռուբլի դոլարի դիմաց արժեքից մինչև 57.5 ռուբլի դոլարի դիմաց արժեքը:

ԱՊՐԱՆՔԱՅԻՆ ՇՈՒԿԱ

Նավթի շուկա

- Օգոստոսի առաջին կեսին նավթի համաշխարհային շուկայում գներն աչքի են ընկել նվազող, իսկ երկրորդ կեսին և սեպտեմբերի սկզբին՝ առավելապես աճողական դինամիկայով:

Օգոստոսի սկզբին, թեև պաշտոնական ցուցանիշների համաձայն ԱՄՆ-ում նավթի պաշարների կտրուկ՝ 6.5 մլն բարելով կրճատում դիտվեց՝ պայմանավորված ամառային սեզոնին սովորաբար դիտվող բարձր պահանջարկով՝ ՕՊԵԿ-ի հերթական հաշվետվության հրապարակումը սրեց շուկայի մասնակիցների մտահոգությունները նավթի շուկայում ավելցուկի պահպանման վերաբերյալ: Կարտելի կողմից հուլիսին արձանագրվել է նավթի արդյունահանման ծավալների աճողական դինամիկա՝ 173 հզ բարելով մինչև 32.87 մլն բարել օրական ծավալը:

Ամսվա սկզբին նավթի գների անկման պատճառներից էր նաև ԱՄՆ և Հյուսիսային Կորեայի միջև սրվող լարվածության՝ նավթի շուկայի վրա հնարավոր հետևանքների շուրջ շուկայի մասնակիցների շրջանում առկա մտահոգությունը:

Օգոստոսի առաջին կեսին Բրենթ տեսակի նավթի գնի անկումը կազմեց շուրջ 4%՝ միջինում 52.25 դոլար բարելի դիմաց գնից մինչև 50.11 դոլար արժեքը:

- ԱՄՆ-ում նավթի նվազող պաշարների վերաբերյալ հրապարակվող վիճակագրության պարբերականության պահպանումը, երկրում ակտիվ նավթահորերի թվի կրճատումն (մինչև 763), ինչպես նաև Exxon Mobil-ի վերամշակող գործարաններից մեկի աշխատանքի դադարեցումը ամսվա երկրորդ կեսից նավթի գների մոտ 5% աճի պատճառ հանդիսացան: Վերջինիս թեև հաջորդեց մոտ 4%-ոց անկում՝ պայմանավորված ԱՄՆ-ում նավթի արդյունահանման ծավալների՝ 2015թ-ից հետո դիտված աճի առավելագույն ցուցանիշի հրապարակմամբ (9.53 մլն բարել/օր), սակայն անկումը զսպվեց երկրին մոտեցող երկու ուժգին փոթորիկների կողմից հասցվելիք վնասի սպասումների ֆոնին: «Հարվի» և «Իրմա» փոթորիկների հետևանքով անգործության մատնվեց ԱՄՆ նավթավերամշակող կարողությունների շուրջ 20%-ը (3.8մլն բարել օրական):



Նավթի գների աճի հերթական պատճառ հանդիսացավ նաև սեպտեմբերի 12-ին ՕՊԵԿ-ի կողմից ամսական հաշվետվության հրապարակումը, որի մեջ նշվում է նախորդ ամսում ՕՊԵԿ-ի նավթի արդյունահանման օրական ծավալների 79իզ բարելով կրճատման մասին՝ մինչև 32.76 մլն բարել մակարդակը: Բացի այդ, Սաուդյան Արաբիայից ստացված հաղորդագրության համաձայն, քննարկվում է նավթի արդյունահանման ծավալների կրճատման վերաբերյալ կնքված համաձայնագրի ժամկետի՝ 2018թ մարտից հետո երկարաձգման հարցը: Հիշեցնենք, որ ՕՊԵԿ-ի և կարտելից դուրս ևս 10 նավթարդյունահանողների միջև կնքված համաձայնագրով երկրները մինչ 2018թ մարտ ամիսն արդյունահանման օրական ծավալների 1.8մլն բարելով կրճատում պետք է իրականացնեն:

Օգոստոսի երկրորդ կեսին և սեպտեմբերի առաջին օրերին Բրենթ տեսակի նավթի բարելի գնի աճը կազմել է շուրջ 8%՝ 50.1 ԱՄՆ դոլար միջին գնից մինչև 54.2 ԱՄՆ դոլար: Միայն օգոստոս ամսվա կտրվածքով գնի աճը կազմել է միջինում 4.5%:

Տարվա երկրորդ կեսին ՕՊԵԿ-ի կողմից կանխատեսվում է նավթի համաշխարհային պահանջարկի 1.35մլն բարելով աճ մինչև 98.12 մլն բարել օրական ծավալը: Կանխատեսված

ցուցանիշը 70ից բարելավ գերազանցում է նախորդ հաշվետվության ներկայացրած կանխատեսումներին:

Ոսկու շուկա

Օգոստոս ամսին ոսկու համաշխարհային շուկայում պահպանվել է դեռևս նախորդ ամսվա կեսերից գրանցվող կայուն աճողական դինամիկան: Վերջինիս նպաստող առանցքային գործոններն են.

- Հյուսիսային Կորեայի և ԱՄՆ միջև աճող քաղաքական լարվածությունը՝ պայմանավորված Հյուսիսային Կորեայի կողմից հրթիռային փորձարկումների պարբերական բնույթի պահպանմամբ: Գերքաղաքական կայուն լարվածության պայմաններում ներդրողների շրջանում աճում է առավել հուսալի ակտիվների, այդ թվում՝ ոսկու նկատմամբ պահանջարկը՝ հանգեցնելով վերջինիս գների աճին:
- ԱՄՆ ԴՊՀ կողմից ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքի հերթական բարձրացման հետ կապված անորոշությունը. ԴՊՀ ներկայացուցիչների վերջին ելույթների և հուլիսի 25-26-ին կայացած նիստի արձանագրության տոնն առավելապես «աղավնային» բնույթ էր կրում, իսկ նախագահ Զ.Յեյլենն իր վերջին՝ օգոստոսի 25-ին կայացած ելույթում դրամավարկային քաղաքականության հետագա հնարավոր զարգացումներին և ԴՊՀ հաշվեկշռի նորմալիզացիային անդրադարձ չի կատարել: ԴՊՀ նիստի արձանագրությունն իր հերթին ցույց տվեց ԴՊՀ որոշ ներկայացուցիչների համոզմունքը տոկոսադրույքները դեռևս անփոփոխ թողնելու նպատակահարմարության մեջ մինչ պարզ կդառնա ինֆլյացիայի ներկայիս ցածր մակարդակն անցողիկ բնույթ է կրում, թե ոչ: Վերջինս շուկայի մասնակիցների շրջանում նվազեցրեց դեկտեմբերին ԴՊՀ կողմից ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքի բարձրացման սպասումները՝ բացասաբար անդրադառնալով նաև ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի դինամիկայի վրա: Ինչպես ցածր տոկոսադրույքները, այնպես էլ ԱՄՆ դոլարի դիրքերի նվազող դինամիկան դրական են անդրադառնում ոսկու գների վրա:
- ԱՄՆ-ում նախագահ Դ.Թրամփի քաղաքականության հետագա քայլերի անորոշությունը, նույնպես զսպող ազդեցություն է ունենում ԱՄՆ դոլարի դիրքերի վրա՝ մեծացնելով ոսկու պահանջարկը: Մասնավորապես, Դ.Թրամփն օգոստոսի 19-ին հայտարարեց, որ պատրաստ է դիմել կառավարության աշխատանքի դադարեցմանը ԱՄՆ և Մեքսիկայի սահմանագծի երկայնքով պատի կառուցման համար անհրաժեշտ ֆինանսավորում չհատկացվելու պարագայում: Արդյունքում, սրվեցին նաև մտահոգությունները Դ.Թրամփի կողմից հարկային



ռեֆորմի իրականացման իրատեսականության վերաբերյալ՝ ներդրողների շրջանում ավելացնելով հուսալի ակտիվ հանդիսացող ոսկու նկատմամբ պահանջարկը:

- Օգոստոս ամսվա կտրվածքով ոսկու ունցիայի գնի աճը կազմել է շուրջ 4%՝ ունցիայի դիմաց 1268.54 ԱՄՆ դոլար արժեքից մինչև 1320.9 ԱՄՆ դոլար արժեքը:

ՖՈՆԴԱՅԻՆ ՇՈՒԿԱ

Հիմնական ֆոնդային ինդեքսների շարժ. 03-31 օգոստոսի, 2017թ.

Ինդեքս	Արժեք 13.09.17թ դր.	Փոփոխություն (կետ)	Փոփոխություն (%)
ԱՄՆ			
Dow 30	21,948.10	56.98	0.26
S&P 500	2,471.65	+1.35	-156.92
Nasdaq Composite	6,428.66	+80.54	101.27
Եվրոպա			
Euro Stoxx 50	3,421.47	-27.89	-0.82
Europe Stoxx 600	373.88	-3.97	-1.05
AEX	516.04	-9.40	-1.79
FTSE 100	7,430.62	58.62	0.80
ՌԴ			
MICEX (MMB5)	2,022.22	102.69	5.35
IRTS (PTC)	1,095.84	88.70	8.81