



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:

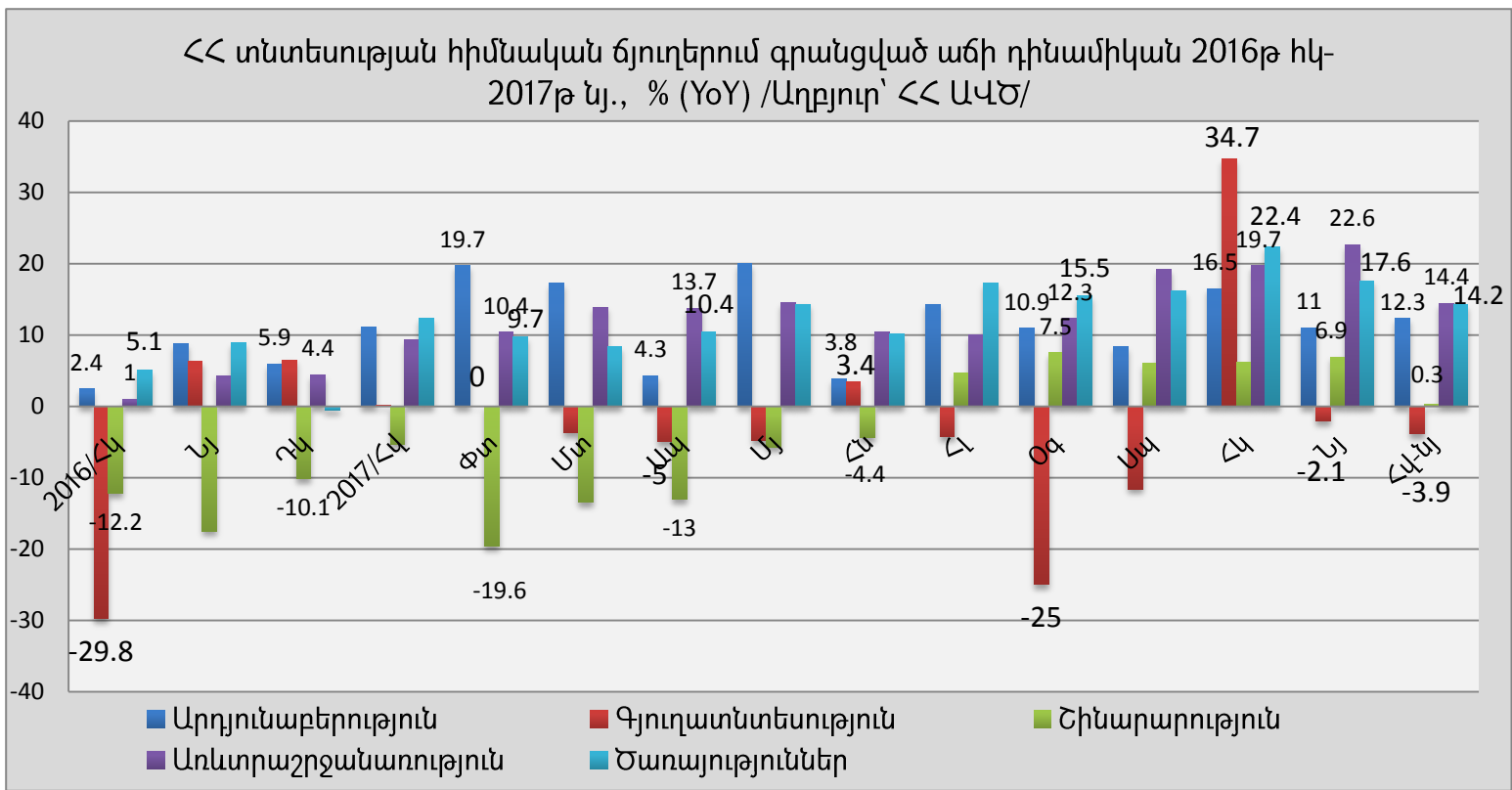
Կոնտակտային տվյալներ՝

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

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆ

ԻՐԱԿԱՆ ՀԱՏՎԱԾ

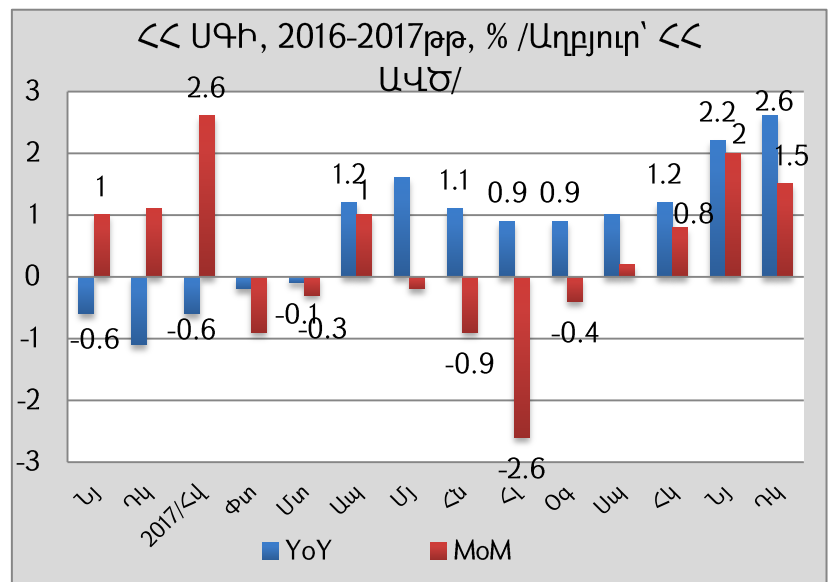
- 2017թ նոյեմբերին ՀՀ տնտեսական ակտիվության ցուցանիշը նախորդ տարվա նույն ամսվա ցուցանիշի նկատմամբ գրանցել է 9.2%(YoY) աճ: Հունվար-նոյեմբերին 2016թ նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ գրանցված աճն, իր հերթին, կազմել է 7.3% (YoY):
- Տնտեսական ակտիվության ցուցանիշի աճին է նպաստել տնտեսության բոլոր ոլորտներում գրանցված աճողական դինամիկան՝ բացառությամբ գյուղատնտեսության ոլորտի: Վերջինիս ցուցանիշը հատկապես առանձնացել էր հոկտեմբեր ամսին՝ տարեկան կտրվածքով գրանցելով 34.7% (YoY) աճ, որը, սակայն, պայմանավորված էր 2016թ նույն ամսում գրանցված 29.8%(YoY) անկման էֆեկտով: Նոյեմբեր ամսին գյուղատնտեսության ոլորտում կրկին գրանցվել է անկում՝ 2.1% (YoY): Հունվար-նոյեմբեր ժամանակահատվածում գրանցված անկումը կազմել է 3.9% (YoY) անկում:
- Նոյեմբերին տարեկան կտրվածքով աճ են գրանցել տնտեսության մյուս ոլորտները՝ արդյունաբերություն՝ 11%, առևտրաշրջանառություն 22.6%, ծառայություններ՝ 17.6%: Հունվար-նոյեմբերին ոլորտներում գրանցվել է համապատասխանաբար 12.3%, 14.4% և 14.2% աճ (YoY):



- Նոյեմբերին աճողական դինամիկան պահպանվել է նաև շինարարության ոլորտում՝ 6.9% (YoY)՝ հաջորդելով հոկտեմբերյան 6.2% աճին: Ըստ ՀՀ ԱՎԾ տվյալների, 2017թ հատկապես երկրորդ կեսի շինարարության ծավալների ցուցանիշները վերանայվել են աճի ուղղությամբ՝ մինչ այդ գրանցված՝ ոլորտում անկում արտացոլող տվյալները փոխարինվելով աճ արտացոլող տվյալներով: Հունվար-նոյեմբեր կտրվածքով աճը ոլորտում կազմել է 0.3% (YoY):

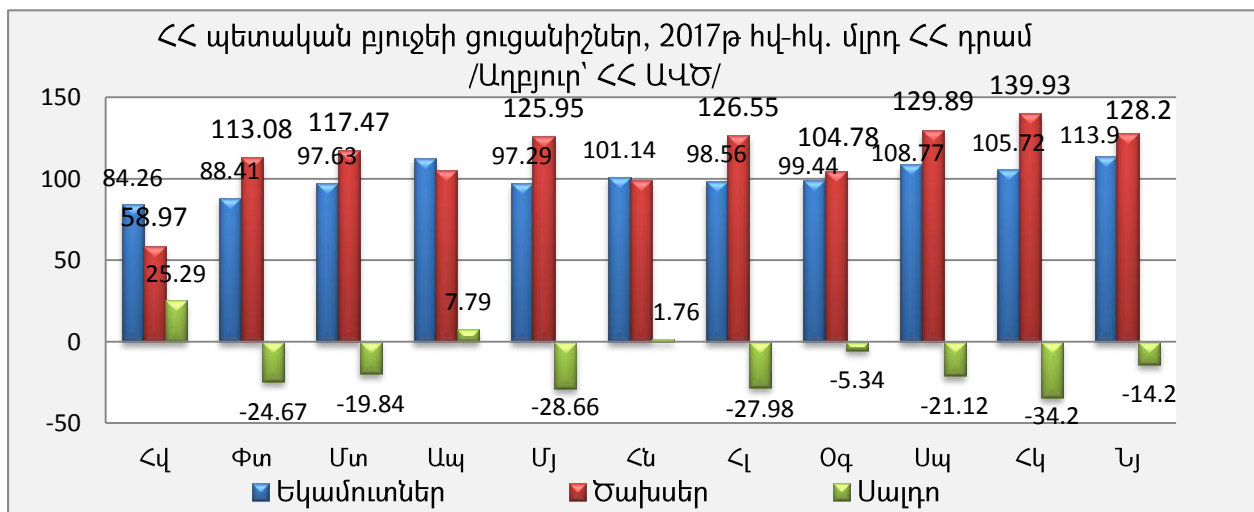
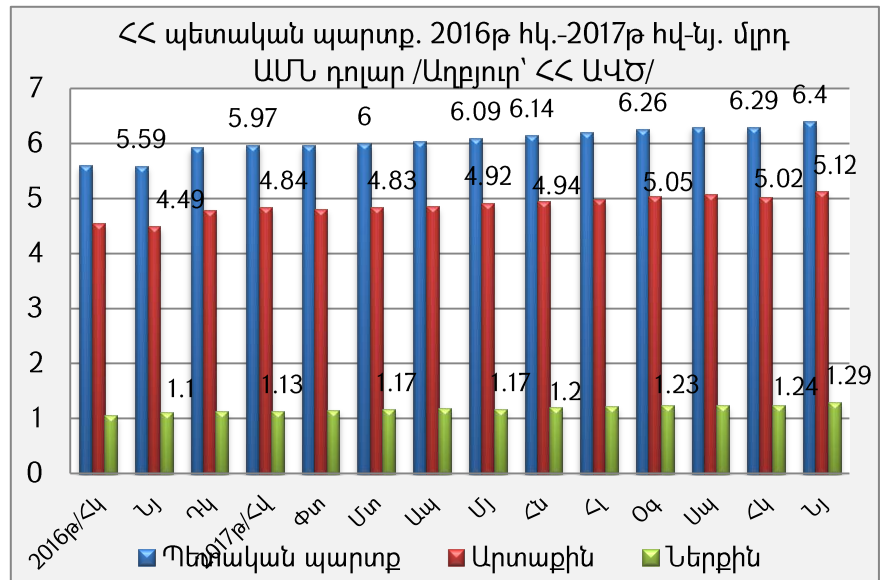
Գնային միջավայր

- 2017թ նոյեմբերին նախորդ տարվա նույն ամսվա նկատմամբ գնաճը կազմել է 2.2% (YoY), այդ թվում՝ սննդամթերքի և ոչ ալկոհոլային խմիչքի գներն աճել են 4.9%-ով, ոչ պարենային ապրանքներինը՝ 0.8%-ով, իսկ ծառայությունների սակագները՝ նվազել 0.4%-ով (YoY):
- 2017թ հունվար- նոյեմբերին 2016թ նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ գնաճը կազմել է 0.8% (YoY):
- 2017թ դեկտեմբերին 2016թ դեկտեմբերի համեմատ ՍԳԻ աճը կազմել է 2.6% (YoY): Այդ թվում, սննդամթերքի և ոչ ալկոհոլային խմիչքի գներն աճել են 5.3%-ով, ոչ պարենային ապրանքներինը՝ 1.7%-ով, ծառայությունների սակագները նվազել են 0.5%-ով (YoY):
- Հունվար-դեկտեմբերին 2016թ նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ ՍԳԻ աճը կազմել է 1% (YoY), ապրանքային վերոնշյալ խմբերի համար՝ համապատասխանաբար 4.0%, - 1.8% և -1.3% (YoY):
- 2017թ դեկտեմբերին նոյեմբերի նկատմամբ գնաճը երկրում կազմել է 1.5% (MoM):



ՊԵՏԱԿԱՆ ՀԱՏՎԱԾ

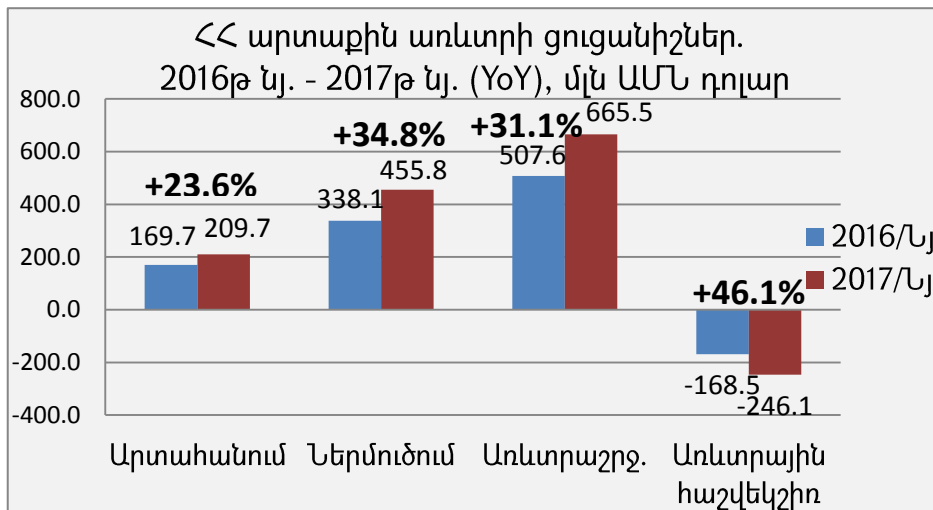
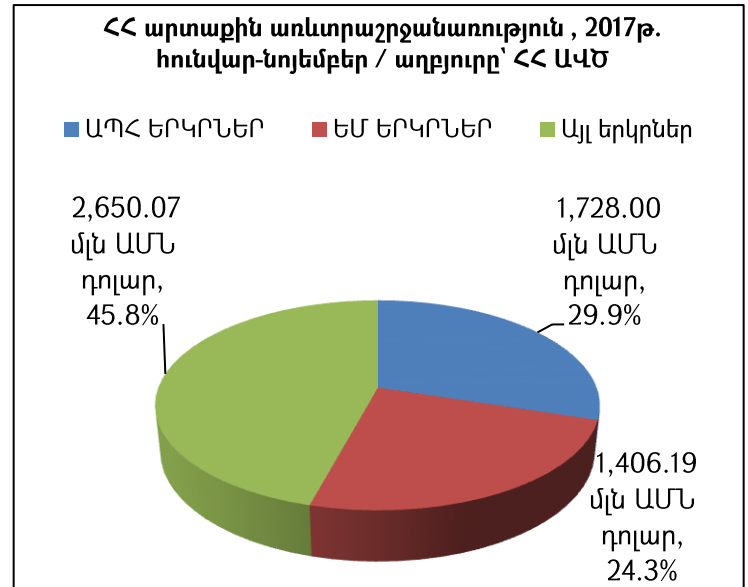
- 2017թ. նոյեմբերին հոկտեմբեր ամսվա համեմատ մոտ 7.79%-ով աճել են ՀՀ պետական բյուջեի եկամուտները, մինչդեռ նույն ժամանակահատվածում գրանցվել է ծախսերի՝ մոտ 8.38%-ով կրճատում: Արդյունքում, ՀՀ պետական բյուջեի դեֆիցիտը հոկտեմբերյան մոտ 34.2 մլրդ-ից արդեն նոյեմբեր ամսին կրճատվեց մինչև 14.25 մլրդ դրամ:
- Տարեկան կտրվածքով նոյեմբերին ՀՀ պետական բյուջեի եկամուտներն ավելացել են 10.7%-ով, ծախսերը՝ 15.4%-ով, իսկ բացասական սալդոն խորացել է 73.2%-ով (YoY):
- ՀՀ պետական պարտքն 2017թ. նոյեմբերին կազմել է շուրջ 6.4 մլրդ ԱՄՆ դոլար, ինչն ավելի քան 14.45%-ով գերազանցում է 2016թ. նոյեմբերյան արժեքը և մոտ 1.72%-ով՝ 2017թ. հոկտեմբերյան արժեքը: Միայն արտաքին պարտքը նոյեմբերի 30-ի դրությամբ կազմել է մոտ 5.12 մլրդ ԱՄՆ դոլար (MoM՝ +1.24%, YoY՝ +13.81%):
- Ներքին պետական պարտքն ամսական կտրվածքով նոյեմբերին ավելացել է մոտ 24.42 մլրդ դրամով, որից մոտ 11.6 մլրդ դրամ կազմել է ՀՀ ռեզիդենտների կողմից ձեռք բերված պետական պարտատոմսերի աճը, 12.8 մլրդ դրամ՝ ՀՀ ռեզիդենտների կողմից ձեռք բերված արտարժույթային պետական պարտատոմսերի աճը և 17.7 մլն դրամ՝ ներքին երաշխիքների աճը:



ԱՐՏԱՔԻՆ ՀԱՏՎԱԾ

Արտաքին առևտուր

- 2017թ նոյեմբերին ՀՀ արտաքին առևտրաշրջանառության ծավալը կազմել է 665.5 մլն ԱՄՆ դոլար՝ տարեկան կտրվածքով աճելով 31.1%-ով (YoY): Առևտրաշրջանառության կազմում արտահանման ծավալների աճը կազմել է 23.6%՝ հասնելով 209.7մլն դոլարի, իսկ ներմուծման ծավալներն աճել են 34.8%-ով՝ մինչև 455.8մլն ԱՄՆ դոլար (YoY):
- 2017թ հոկտեմբերի նկատմամբ նոյեմբեր ամսին ՀՀ արտաքին առևտրաշրջանառության ցուցանիշն աճել է մոտ 8%-ով (MoM): Ընդ որում՝ արտահանման ծավալներն ավելացել են շուրջ 3.5%-ով, իսկ ներմուծման ծավալները՝ 10.3%-ով (MoM):
- ՀՀ արտաքին առևտրի բացասական հաշվեկշիռը հոկտեմբերյան -210.5 մլն ԱՄՆ դոլարից նոյեմբերին խորացել է մինչև -246.1 մլն ԱՄՆ դոլար:

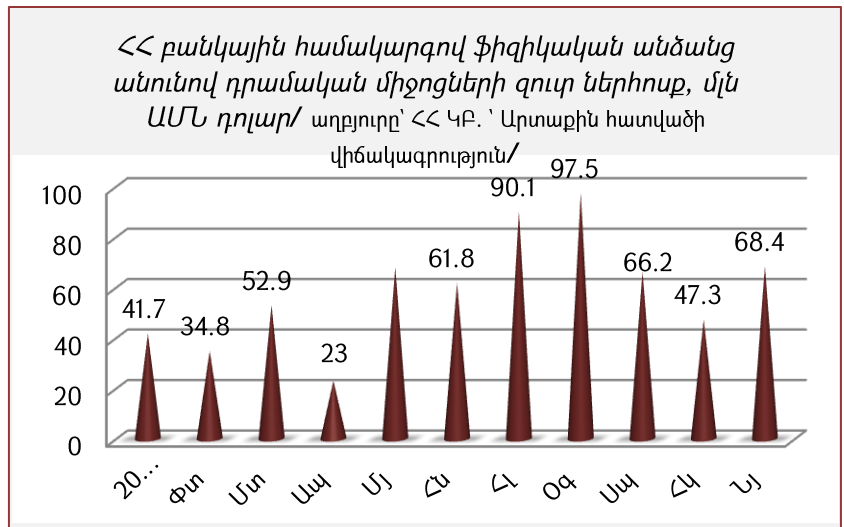


Դրամական հոսքեր

- Նոյեմբերին դրամական միջոցների զուտ ներհոսքը ՀՀ նախորդ տարվա նոյեմբերի նկատմամբ աճել է 20.5%-ով (YoY): Ընդ որում, երրորդ ամիսն անընդմեջ ՀՀ-ից դեպի ԱՄՆ

գրանցվում է դրամական միջոցների արտահոսք՝ նոյեմբերին կազմելով 12.6մլն ԱՄՆ դոլար, իսկ ՌԴ-ից ներհոսքն աճել է 29.6%-ով (YoY):

- Նախորդ ամսվա նկատմամբ դրամական միջոցների զուտ ներհոսքը ՀՀ աճել է 44.8%-ով, այդ թվում՝ ՌԴ-ից՝ 0.6%-ով, իսկ դեպի ԱՄՆ արտահոսքն ավելացել է 93.6%-ով (MoM):



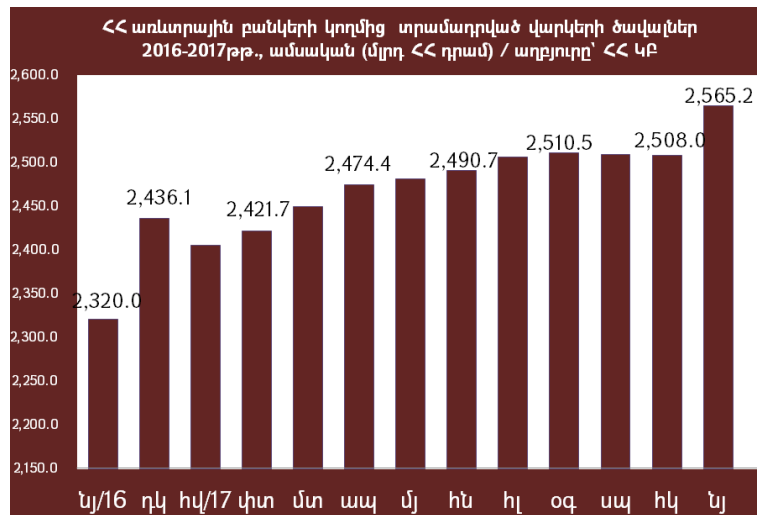
ՀՀ դրամական միջոցների զուտ ներհոսք, կառուցվածք ըստ երկրների, մլն ԱՄՆ դոլար					
	Նոյեմբեր 2016թ	Հոկտեմբեր 2017թ	Նոյեմբեր 2017թ	%, MoM	%, YoY
Զուտ ներհոսք	60,4	47,3	68.4	44.8	20.5
այդ թվում՝					
ՌԴ	49,0	64,5	64.9	0.6	29.6
ԱՄՆ	5,4	(6,5)	(12.6)	93.6	-278.4

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ և ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՀԱՏՎԱԾ

- 2017թ. նոյեմբեր ամսին գրանցվել է ՀՀ առևտրային բանկերի կողմից ներգրավված ավանդների ծավալների աճ: Ավանդների ընդհանուր ծավալների ամսական աճը կազմել է մոտ 1.8%: Նոյեմբերին հոկտեմբեր ամսվա նկատմամբ ավանդների ընդհանուր ծավալների աճն ապահովվել է և՛ ռեզիդենտների (+1.6%) և՛ ոչ ռեզիդենտների (+3%) դրամային և արտարժութային ավանդների ծավալների աճի հաշվին: Նախորդ տարվա նոյեմբերի համեմատ որոշ չափով կրճատում է գրանցվել միայն ոչ ռեզիդենտների դրամային ավանդների գծով, սակայն վերջիններիս արտարժութային, ինչպես նաև ռեզիդենտների դրամային և արտարժութային ավանդների աճի հաշվին ընդհանուր ավանդները տարեկան կտրվածքով գրանցել են մոտ 15.8% աճ:

ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ԲԱՆԿԵՐԻ ԱՎԱՆԴՆԵՐԸ ԸՍՏ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ՀԱՏՎԱԾՆԵՐԻ / մլրդ ՀՀ դրամ, փոփ.՝ % / աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ			
	Նոյեմբեր 2017թ.	MoM	YoY
Ոչ ռեզիդենտներից	552.27	2.99%	4.30%
Արտարժույթով	447.75	2.79%	17.82%
Դրամով	104.51	3.86%	-30.07%
Ռեզիդենտներից	2,029.12	1.58%	19.38%
Դրամով	862.28	1.21%	28.34%
Արտարժույթով	1,166.84	1.85%	13.52%
Ընդամենը	2,581.39	1.88%	15.80%

- ՀՀ առևտրային բանկերի կողմից տրամադրված վարկերի ծավալները 2017թ. նոյեմբերին գրանցել են ամսական 2.3% աճ, իսկ նախորդ տարվա նույն ամսվա համեմատ աճը կազմել է ավելի քան 10.5%: Ընդ որում, տարեկան (YoY) կրճատում է գրանցվել միայն ոչ ռեզիդենտներին տրամադրված դրամային վարկերի գծով, իսկ ռեզիդենտների վարկավորման ծավալները շարունակում են աճել:



ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ԲԱՆԿԵՐԻ ՎԱՐԿԵՐԸ ԸՍՏ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ՀԱՏՎԱԾՆԵՐԻ / Մլրդ ՀՀ դրամ / աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

	Հլ	Օգ	Սպ	Հկ	Նյ
Ռեզիդենտներին	2,245.4	2,268.2	2,313.5	2,321.2	2,369.8
Դրամով	841.0	854.9	872.9	886.8	908.5
Արտարժույթով	1,404.4	1,413.3	1,440.6	1,434.5	1,461.2
Այդ թվում՝	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ձեռնարկություններին	1,263.0	1,283.3	1,323.5	1,319.6	1,347.2
Դրամով	220.4	230.9	242.8	248.1	251.3
Մասնավոր	218.8	229.3	241.2	246.6	249.6
Պետական	1.6	1.5	1.6	1.5	1.7
Արտարժույթով	1,042.6	1,052.5	1,080.7	1,071.5	1,095.8
Մասնավոր	1,023.6	1,033.5	1,061.8	1,053.6	1,078.0
Պետական	18.9	19.0	18.9	17.9	17.8
Տնային տնտեսություններին	816.9	819.7	823.0	832.7	849.1
Դրամով	527.1	531.5	536.7	545.7	561.3

Արտարժույթով	289.8	288.1	286.3	287.0	287.8
Շահույթ չհետապնդող կազմակերպություններին	90.7	89.9	91.6	91.9	94.6
Դրամով	33.7	33.0	33.6	33.6	35.8
Արտարժույթով	57.0	56.9	57.9	58.3	58.8
Այլ ֆինանսական կազմակերպություններին	74.9	75.3	75.4	77.0	78.9
Դրամով	59.8	59.5	59.7	59.4	60.1
Արտարժույթով	15.1	15.8	15.7	17.6	18.8
Ոչ ռեզիդենտներին	261.1	242.3	195.3	186.8	195.5
Դրամով	107.5	105.8	61.9	61.8	62.0
Արտարժույթով	153.6	136.6	133.4	125.0	133.5
	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ԸՆԴԱՄԵՆԸ ՎԱՐԿԵՐ	2,506.6	2,510.5	2508.7	2,508.0	2,565.2

Ավանդների և Վարկերի տոկոսադրույքներ / 2017թ. սեպտեմբեր-նոյեմբեր / աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ							
	Ս	Հ	Ն		Ս	Հ	Ն
Ավանդներ				Վարկեր			
Մինչև 1 տարի ժամկետով¹				Մինչև 1 տարի ժամկետով			
Իրավաբանական անձանցից				Իրավաբանական անձանց			
ՀՀ դրամ	7.5	8.7	8.5	ՀՀ դրամ	9.8	11.4	11.4
ԱՄՆ դոլար	4.6	4.2	2.0	ԱՄՆ դոլար	7.3	6.7	7.4
Ֆիզիկական անձանցից				Ֆիզիկական անձանց			
ՀՀ դրամ	9.0	8.8	8.6	ՀՀ դրամով	17.1	15.6	16.4
ԱՄՆ դոլար	3.8	3.8	3.4	ԱՄՆ դոլար	11.8	11.6	11.3
1 տարուց ավել ժամկետով				1 տարուց ավել ժամկետով			
Իրավաբանական անձանցից				Իրավաբանական անձանց			
ՀՀ դրամ	11.9	9.4	10.6	ՀՀ դրամ	12.5	11.2	12.3
ԱՄՆ դոլար	5.3	4.8	4.2	ԱՄՆ դոլար	9.2	8.5	9.0
Ֆիզիկական անձանցից				Ֆիզիկական անձանց			
ՀՀ դրամ	10.5	10.3	10.1	ՀՀ դրամով	15.8	15.3	14.9
ԱՄՆ դոլար	5.3	5.2	5.0	ԱՄՆ դոլար	12.0	12.1	11.3

ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՇՈՒԿԱ

ԱՐԺՈՒԹԱՅԻՆ ՇՈՒԿԱ

- **ԱՄՆ դոլար:** ԱՄՆ դոլարի համար 2017թ-ը կարելի է դիտել որպես վերջին տասնամյակում դիտված առավել անհաջող տարի՝ ԱՄՆ դոլարի ինդեքսի անկումը կազմելով շուրջ 10%: Նման միտումն առաջին հայացքից հակասում է տարվա ընթացքում ԴՊՀ վարած քաղաքականությանը, որը համեմատ մյուս կենտրոնական բանկերի քաղաքականության առավել ագրեսիվն էր: 2017թ տնտեսական բարձր աճի և գործազրկության ցածր մակարդակի պայմաններում ԴՊՀ-ն ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքը բարձրացրեց 0.75 կետով (մինչև 1.5% մակարդակը): 2017թ ԱՄՆ-ում գրանցվել է ՀՆԱ-ի՝ 2014թ-ից հետո դիտված առավելագույն աճը՝ նախնական գնահատականներով 2.5%, իսկ գործազրկության մակարդակը նվազագույնն էր 2000թ-ից հետո՝ շուրջ 4.3%: Մյուս կողմից, սակայն, ԱՄՆ նախագահ Դ.Թրամփի տնտեսական օրակարգի ոչ հաջող ընթացքն ու մի շարք այլ գործոններ՝ ներառյալ ԱՄՆ և Հս. Կորեայի միջև ռազմաքաղաքական սրված հարաբերությունները սասանեցին ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ներդրողների վստահությունը:
- 2018թ նախատեսվում է, որ ԴՊՀ-ն կշարունակի վարել ԴՎՔ խստացմանն ուղղված քաղաքականություն՝ տոկոսադրույքը բարձրացնելով ևս երեք անգամ՝ առաջին բարձրացումն իրականացնելով մարտ ամսից ոչ շուտ: Գործազրկության պատմականորեն ցածր մակարդակը, հարկային սպասվող կրճատումները, սպառողական և բիզնես վստահության բարձր մակարդակը տարվա ընթացքում ակնկալվում է, որ կխթանեն տնտեսական աճը՝ նպաստելով նաև ինֆլյացիայի ակտիվացմանը: Արդյունքում ԱՄՆ դոլարն, իր հերթին, կվերականգնի դիրքերն այլ հիմնական արժույթների նկատմամբ:
- **Եվրո:** Ի տարբերություն դոլարի, եվրոյի դիրքերը հակառակ քաղաքական խնդիրների առկայության և ԵԿԲ կողմից ԴՎՔ-ն խստացնելու մտադրության բացակայության աճեցին այլ հիմնական արժույթների նկատմամբ: Աճը խթանող առանցքային գործոնը, սակայն,



ԱՄՆ դոլարի դիրքերի թուլացումն էր: Տարվա ընթացքում EUR/USD զույգի աճը գերազանցել է 14%-ը՝ 1.0533 դոլար եվրոյի դիմաց արժեքից մինչև 1.2030 դոլար եվրոյի դիմաց արժեքը: Եվրոյի փոխարժեքի աճը խթանող գործոն հանդիսացավ նաև Է.Մակրոնի հաղթանակը Ֆրանսիայի նախագահական ընտրություններում, մինչդեռ հակառակ ազդեցություն ունեցող գործոններ էին Գերմանիայում Ա.Մերկելի կուսակցության պարտությունն ու կոալիցիոն կառավարություն կազմելու անհաջող փորձերը, ինչպես նաև Կատալոնիայում անկախության համար մղվող պայքարը:

- ԵԿԲ կողմից ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքի բարձրացում մինչ 2018թ հոկտեմբերը չի նախատեսվում, ինչի արդյունքում ԵԿԲ ԴՎՔ խստացման տեմպերը կզիջեն ԱՄՆ ԴՊՀ կողմից կատարվելիք խստացման տեմպերին: Վերջինիս արդյունքում ակնկալվում է ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ եվրոյի փոխարժեքի դինամիկայի զսպում: Վերջինս, սակայն, Եվրագոտու՝ արտահանման ուղղվածություն ունեցող տնտեսության համար կարելի է դիտարկել որպես դրական զարգացում:

- **Բրիտանական Ֆունտ:** 2016թ Բրեքսիթի ֆոնին էական անկում գրանցելուց հետո 2017թ բրիտանական ֆունտի փոխարժեքը վերականգնեց աճողական դինամիկան՝ չհատուցելով, սակայն, գրանցված անկումը: 2017թ GBP/USD զույգի աճը կազմել է շուրջ 11%՝ 1.2179 դոլար ֆունտի դիմաց արժեքից մինչև 1.3571 դոլար ֆունտի դիմաց արժեքը:

- Բրեքսիթի համար որպես նախնական ժամկետ է սահմանվել 2019թ մարտ ամիսը: 2017թ Բրեքսիթի գծով բանակցությունների արդյունքները մեծացրին մեղմ անցման հավանականությունը, և բանակցությունների հաջորդ փուլը կշռափի ԵՄ երկրների հետ Մեծ Բրիտանիայի առևտրային հարաբերությունները:
- Երկրի տնտեսական ցուցանիշները վերջին



շրջանում դրսևորում են անընդմեջ բարելավվող դինամիկա, և ակնկալվում է, որ Բրեքսիթի հնարավոր բացասական ազդեցություն կզգացվի 2019թ-ից ոչ շուտ:

- Ռուսական ռուբլի:** Թեև 2017թ հատկապես երկրորդ կեսին ՌԴ ռուբլու համար անբարենպաստ գործոն հանդիսացավ ԱՄՆ կողմից ռուսական պետական պարտատոմսերում ներդրումներ կատարելու նկատմամբ արգելքի սահմանման սպասումների ֆոնին երկրից օտարերկրյա կապիտալի արտահոսքը, սակայն տարեվերջից սկսեց գրանցվել հակադարձ միտում: Նավթի շուկայում գների կտրուկ աճի պայմաններում, ինչի հետևանքով նավթի շուկայում գրանցվում են գների՝ վերջին երեք տարիներին դիտված արժեքների համեմատ ռեկորդային ցուցանիշներ (2018թ հունվարի 10-ի դրությամբ Բրենթ տեսակի նավթի բարելի գինը գերազանցում է 69 ԱՄՆ դոլար արժեքը), օտարերկրյա գնորդների շրջանում ռուսական ակտիվների նկատմամբ ակտիվ պահանջարկ է ձևավորվել: 2017թ դեկտեմբերի 29-ից և 2018թ հունվարի առաջին տասնօրյակում ռուսական PTC ֆոնդային ինդեքսի աճը գերազանցեց 7%-ը՝ 2014թ-ից հետո գրանցելով ռեկորդային արժեքներ՝ 1237.54 գործակից:
- Բաժնետոմսերի հետ մեկտող օտարերկրյա ներդրողների շրջանում աճել է պահանջարկը նաև ռուսական պետական պարտատոմսերի նկատմամբ, ինչը փաստում է այն մասին, որ Արևմուտքի կողմից պատժամիջոցների խստացման հավանականությունը գնահատվում է ցածր:
- Օտարերկրյա կապիտալի ներհսիքի պահպանման պարագայում կպահպանվի տարեսկզբից գրանցվող՝ ռուբլու փոխարժեքի արժևորման դինամիկան:
- Սակայն ՌԴ տնտեսության մեջ շարունակում է պահպանել կենտրոնացվածությունը հումքային ոլորտում, իսկ նավթային՝ նախատեսվածից ավել ստացվող եկամուտներն ուղղվվում են արտարժույթի առքին:



ԱՊՐԱՆՔԱՅԻՆ ՇՈՒԿԱ

- **Նավթի շուկա:** 2017թ. հոկտեմբեր ամսվա վերջից Brent տեսակի նավթի մեկ բարելի գինը, հատելով 60 ԱՄՆ դոլար արժեքի սահմանը, արդեն 2018թ. հունվարի 9-ին գերազանցեց 69 ԱՄՆ դոլար արժեքը (հասնելով 2014թ դեկտեմբերից հետո գրանցված առավելագույն արժեքների): WTI տեսակի նավթի մեկ բարելի գինը 2018թ հունվարի 9-ին հասավ մինչև 63.36 ԱՄՆ դոլար արժեքը:



- Հոկտեմբեր ամսվա սկզբից 13 շաբաթների ընթացքում ԱՄՆ նավթային պաշարներն աճել են միայն երեք շաբաթների ընթացքում՝ համեմատաբար փոքր չափերով, իսկ 10 շաբաթների ընթացքում գրանցվել է պաշարների կրճատում, ընդ որում՝ վերջին 6 շաբաթների ընթացքում՝ անընդմեջ¹: ԱՄՆ նավթային պաշարների նման կրճատումները հանդիսանում են նավթի գնի աճի հիմնական գործոններից մեկը: Բացի ԱՄՆ-ում նավթային պաշարների կրճատումներից, նավթի գների վրա վերջին ամիսներին էական ազդեցություն ունեցան նաև գեոքաղաքական ռիսկերի աճը, ՕՊԵԿ-ի անդամ և այլ խոշոր նավթ արդյունահանող երկրների կողմից նավթի արդյունահանման ծավալների կրճատումները: Իրանում սկիզբ առած քաղաքական խնդիրները առաջիկայում վերջինիս կողմից նավթի առաջարկի հնարավոր կրճատումների հետ կապված ներդրողների շրջանում որոշ մտավախություններ ստեղծելով՝ նպաստեցին նավթի գնի աճին: Նշենք, որ Իրանին (ՕՊԵԿ-ի 3-րդ խոշորագույն նավթ արդյունահանող երկիր) բաժին է ընկնում նավթի համաշխարհային պաշարների ավելի քան 4%-ը, իսկ օրական արդյունահանման ծավալները կազմում են մոտ 3.8մլն բարել/օր: Դեռևս ֆինանսական շուկայի մասնակիցների ուշադրության կենտրոնում է նաև ԱՄՆ կողմից Իրանի նկատմամբ պատժամիջոցների հնարավոր վերականգնման ռիսկը, ինչը ևս կարող է դառնալ նավթի առաջարկի կրճատման և, հետևաբար, հետագայում վերջինիս գնի աճի պատճառ:
- Վերջին ամիսների ընթացքում որպես նավթի գնի աճին նպաստող հիմնական գործոն հանդես եկավ ՕՊԵԿ-ի, Ռուսաստանի Դաշնության և այլ խոշոր նավթ արդյունահանող

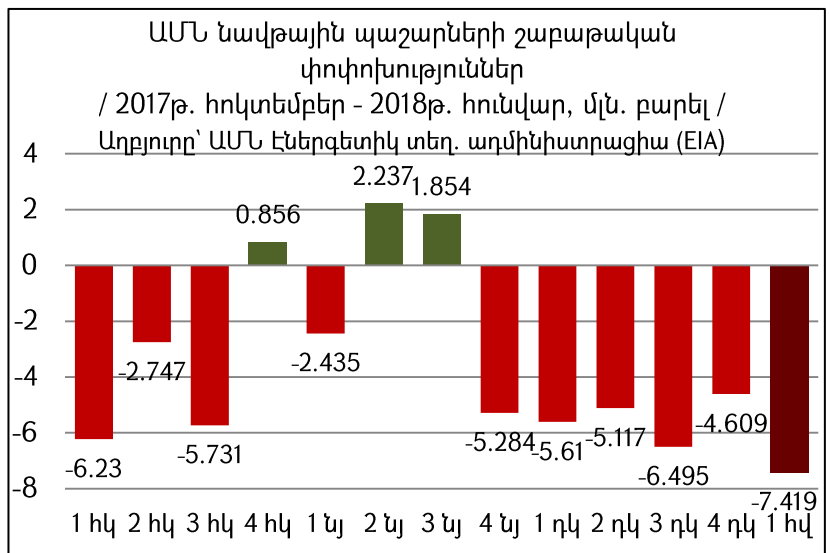
¹ ԱՄՆ Էներգետիկ տեղեկատվական ադմինիստրացիայի (EIA) տվյալներով

երկրների կողմից նավթի արդյունահանման ծավալների կրճատումները (օրական 1.8 մլն բարել/օրով) մինչ 2018թ տարեվերջ երկարաձգելու համաձայնությունը:

- Համաձայն Backer Hughes-ի տվյալների՝ ԱՄՆ-ում ակտիվ նավթահորերի թիվը հունվարի 5-ի դրությամբ հասել է 742-ի (2017թ. դեկտեմբերին գերազանցում էր 750-ը):
- EIA կողմից հրապարակված կանխատեսումների համաձայն WTI տեսակի նավթի մեկ բարելի միջին գինն 2018թ կկազմի մոտ 55.33 ԱՄՆ դոլար (նախկին կանխատեսումը վերանայվել է աճի ուղղությամբ), իսկ Brent տեսակի նավթի գինը՝ 59.74 ԱՄՆ դոլար (դեկտեմբերյան կանխատեսումների համաձայն 2018թ. սպասվում էր 57.26 ԱՄՆ դոլար միջին գին): 2019թ. համար EIA-ն կանխատեսում է Brent տեսակի նավթի 61.43 ԱՄՆ դոլար և WTI տեսակի նավթի՝ 57.43 ԱՄՆ դոլար միջին գին: Միևնույն ժամանակ կանխատեսվում է ԱՄՆ-ում թերթաքարային նավթի արդյունահանման ծավալների աճ՝ 2մլն բարելով 2018թ և 1.3մլն բարելով 2019թ. ընթացքում:

- **Ոսկու շուկա:** Վերջին ամսում այլ հիմնական արժույթների նկատմամբ ԱՄՆ դոլարի դիրքերի թուլությունը խթան հանդիսացավ ոսկու գների աճի համար: ԱՄՆ դոլարի դիրքերի դինամիկան վերջին շրջանում առավելապես պայմանավորվել է ԴՊՀ կողմից ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքի բարձրացմամբ (1.25-1.5%): 2018թ համար ԴՊՀ-ն նախատեսում է տոկոսադրույքի ևս երեք բարձրացում, սակայն մինչ ԴՊՀ՝ մարտ ամսին կայանալիք նիստը տոկոսադրույքի հերթական փոփոխություն չի ակնկալվում: ԱՄՆ Աշխատանքի դեպարտամենտի վերջին տվյալների համաձայն 2017թ դեկտեմբերին ԱՄՆ տնտեսությունում զբաղվածների թվաքանակն աճել է 148հզ-ով՝ զիջելով սպասումներին, ինչը շուկայի մասնակիցների շրջանում զսպեց ԴՊՀ կողմից տոկոսադրույքների բարձրացման առավել «ազդեսիվ» քաղաքականության սպասումները: Ակնկալվում է, որ մարտ ամսին տոկոսադրույքների բարձրացման հարցն, իր հերթին, կախված կլինի ԴՊՀ կողմից՝

երկրում ինֆլյացիոն ճնշումների աճի առավել համոզիչ նշանների ի հայտ գալուց: Նշենք, որ վերջին շրջանում ԱՄՆ գնաճի զուսպ ցուցանիշները ԴՊՀ ներկայացուցիչների շրջանում անհանգստության պատճառ են հանդիսանում: ՍԳԻ բազային ինդեքսը 2017թ սկզբին 2%-ի սահմաններում գրանցվող ցուցանիշներից նույններ ամսին նվազել է մինչև 1.7% (YoY):



Գնաճի հերթական ցուցանիշը կիրառարակվի ընթացիկ շաբաթվա մեջ: Նախքան ԴՊՀ՝ հունվարի 31-ին կայանալիք նիստը նախատեսվում են նաև ԴՊՀ մի շարք ներկայացուցիչների ելույթներ, որոնք կարող են նպաստել ԱՄՆ դոլարի՝ հետևաբար՝ ոսկու գնի տատանողականությանը:

- Աշխատանքի շուկայի և երկրում գնաճի զուսպ ցուցանիշների պայմաններում ԴՊՀ կողմից հունվարյան նիստում տոկոսարդրույքի բարձրացման հավանականությունը չնչին է՝ շուկայի կողմից գնահատվում է 1.5% (CME Fed Watch Tool): Հետևաբար դոլարի դիրքերի էական աճի սպասումների բացակայության պայմաններում ակնկալվում է ոսկու գների աճ:
- Ոսկու գները 2017թ. նոյեմբեր և դեկտեմբեր ամիսներին գրանցած 0.16% և 2.55% աճից հետո արդեն հունվար ամսվա առաջին շաբաթվա ընթացքում աճել են մոտ 0.87%-ով:
- Որպես առաջիկայում ոսկու գնի հնարավոր աճին նպաստող գործոններ կարելի է առանձնացնել նաև գերադաքական խնդիրների պահպանումը, ոսկու խոշորագույն սպառողներից Չինաստանի և Հնդկաստանի տնտեսությունների աստիճանական վերականգնման ֆոնին վերջիններիս կողմից ոսկու նկատմամբ պահանջարկի հնարավոր աճը (Հնդկաստանի կողմից ոսկու նկատմամբ պահանջարկն 2017թ. ընթացքում աճել է մոտ 67%-ով):
- Ոսկու նկատմամբ զուտ սպեկուլյատիվ երկար դիրքերի թիվն 2017թ. դեկտեմբերին ԱՄՆ ՖՊՀ հերթական նիստից հետո (դրամավարկային քաղաքականության բազային տոկոսարդրույքը բարձրացվեց 0.25 կետով՝ մինչև 1.25%-1.5% միջակայք) կտրուկ նվազել էր մինչև 107.1 հազար, սակայն արդեն վերջին երեք շաբաթների ընթացքում անընդմեջ գրանցվում է զուտ սպեկուլյատիվ երկար դիրքերի թվի աճ (05.01.2018թ. դրությամբ՝ 163.3 հազար), ինչը վկայում է ոսկու նկատմամբ ֆինանսական շուկայում ցլային տրամադրվածությունների աճի մասին:

Ոսկու գին/01.08.2018թ.	1,320.60
Փոփ.-ը հունվար ամսվա սկզբից	+0.87%
Փոփ.-ը դեկտեմբեր ամսին	+2.55%
Փոփ.-ը 2017թ. ընթացքում	+13.80%

