ԱՄԲԵՐԴ

ՀՊՏՀ ՀԵՏԱԶՈՏԱԿԱՆ ԿԵՆՏՐՈՆ

ԱԶԳԱՅԻՆ ՄՐՑՈՒՆԱԿՈՒԹՅԱՆ ԵՎ ՄԻՋԱԶԳԱՅՆԱՑՄԱՆ ՀԵՏԱԶՈՏՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

Համաշխարհային ֆինանսական շուկաների զարգացումները
Ամսական տեսություն
(Հունվար-փետրվար 2019 թ)

ԵՐԵՎԱՆ 2019

Հարգելի այցելու,

ՀՊՏՀ «Ամբերդ» հետազոտական կենտրոնի կողմից ներկայացված Ֆինանսական շուկաների վիճակի և զարգացումների ամսական տեսությունը հրապարակվում է ամսական հաճախականությամբ և իրենից ներկայացնում է ՀՀ ֆինանսական շուկաներում իրականացված գործարքների ամփոփ վերլուծություն: Այն իր մեջ պարունակում համաշխարհային ապրանքային և ֆինանսական շուկաներում տեղի ունեցած գործընթացների ու միտումների ամփոփ տեղեկատվություն. ՀՀ մակրոտնտեսական հիմնական ամսական ցուցանիշների դիտարկում. ՀՀ ԿԲ կողմից դրամավարկային քաղաքականության ընթացքում իրականացված գործառնությունների վերաբերյալ, ինչպես նաև պետական, կորպորատիվ արժեթղթերի շուկաների և միջբանկային շուկաներում կնքված գործարքների վերաբերյալ ամփոփ վերլուծություն:

ՀՊՏՀ «Ամբերդ» հետազոտական կենտրոնի կողմից համաշխարհային ֆինանսական շուկաների զարգացումների վերլուծության նպատակը այս շուկաներում տեղի ունեցող գործընթացները տեսանելի դաշտում պահելն ու դրանց ազդեցությունը ՀՀ եվրոպարտատոմսերի, ՀՀ ներքին ֆինանսական շուկայի և ընդհանրապես՝ երկրի մակրոտնտեսական վիճակի վրա հասկանալն է, ինչը, նկատի ունենալով ազդեցությունների լագային(ժամանակային առումով խզված) բնույթը, կարևոր է մեր տնտեսության համար ապագա զարգացումների կանխատեսման տեսանկյունից: Մյուս կողմից՝ համաշխարհային կապիտալի շուկաներում ներդրողներ են նաև ՀՀ սուբյեկտները(ԿԲ, կենսաթոշակային ֆոնդեր, այլ ինստիտուտներ և անհատներ), ինչը ևս կարևոր է դարձնում այստեղ ընթացող զարգացումների վերլուծությունը: Այս՝ ամսական պարբերականությամբ հրապարակվող տեսությունը ամփոփում է ՀՀ եվրոպարտատոմսերի, համաշխարհային ապրանքային(մետաղներ, էներգակիրներ, պարենային ապրանքներ), արժութային(դոլարի ինդեքս, եվրո, ՌԴ ռուբլի) և կապիտալի(զարգացող և զարգացած երկրների ֆոնդային ինդեքսներ և պետական պարտատոմսերի եկամտաբերություններ) շուկաներում տեղի ունեցող զարգացումների վերլուծությունը: Ամսական տեսությունը հիմնվում է Investing.com հարթակի հրապարակած վիճակագրության վրա, իսկ վերլուծությունների հիմքում Reuters գործակալության տեղեկատվական ու վերլուծական հրապարակումներն են և սեփական դիտարկումները: ՀՀ սոցյալ տնտեսական վիճակի հետ կապված հիմնական ցուցանիշների ներկայացումը նպատակ ունի ներկայացնել ՀՀ տնտեսական ակտիվության, տնտեսության հիմնական ճյուղերի զարգացումների, սպառողական և արդյունաբերական գների ինդեքսների, արտաքին ապրանքաշրջանառության և բնակչության միջին ամսական աշխատավարձերի ընդհանուր միտումները, ինչը թույլ է տալիս գնահատել Ֆինանսական շուկաների վրա մակրոտնտեսական և սոցյալ-տնտեսական ընդհանուր վիճակի ազդեցությունները: ՀՀ ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության շրջանակներում ներկայացված են ԿԲ կողմից կիրառվող անուղղակի գործիքների կիրառումը, դրանց շրջանակներում իրականացված գործարքները, ինպես նաև դրամական զանգվածի կառուցվածքը և դրանում իրականացվող փոփոխությունները: ՀՀ արտարժույթի շուկայի հետ կապված ներկայացված են ԱՄՆ դոլարի, Եվրոյի, ՌԴ ռուբլու բորսայական, արտաբորսայական, ներբանկային և միջբանկային գործարքները, ինչպես նաև ՀՀ ԿԲ կողմից արտարժույթի շուկայում իարկանացված գործառնությունները: Արժեթղթերի շուկայի վերլուծությունը բաղկացած է պետական և կորպորատիվ

արժեթղթերի շուկաների հետ կապված դիտարկումներից: Պետական պարտատոմսերի շուկայի հետ կապված ներկայացվում են առաջնային շուկայում դրանց տեղաբաշխումները, ՀՀ ֆինանսների նախարարության կողմից իրականացվող հետգնումները, բորսայական և արտաբորսայական շուկաներում կնքվող գործարքները, գործակալ բանկերի կողմից բորսայական գնանշումները, ինչպես նաև պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության կորերի փոփոխությունները: Կորպորատիվ արժեթղթերի շուկայի հետ կապված ներկայացվում են բորսայական և արտաբորսայական տեղաբաշխումները, բորսայական շուկայում կնքված գործարքները, դրանց շուկա ստեղծողների գնանշումները: Միջբանակային շուկայի վերլուծությունն իրենից ներկայացնում են միջբանկային վարկային, սվոփ և ռեպո շուկաների ամփոփ դիտարկումներ:

Ամբերդ հետազոտական կենտրոնի կողմից ֆինանսական շուկաների վիճակի և զարգացումների վերաբերյալ հրապարակվող ամփոփագրի տեղեկատվական հիմքերն են ՀՀ ֆինանսների նախարարության, ՀՀ Կենտրոնական Բանկի, ՀՀ Ազգային վիճակագրական ծառայության, ՆԱՍԴԱՔ ՕԷՄԷՔՍ Արմենիա ԲԲԸ հրապարակումները և վիճակագրական աղբյուրների բազաները: Ձեզ ներկայացվող վիճակագրական աղյուսակների, գծապատկերների և ներկայացվող տվյալների մի մասը նշված մարմինների կողմից օրական կտրվածքով հրապարակվող տվյալների համախմբման արդյունք են:

Սույն վիճակագրական նյութերը, վերլուծությունները և դիտարկումները ՀՊՏՀ Ամբերդ հետազոտական կենտրոնի մտավոր սեփականությունն են և դրանցից օգտվելու դեպքում հղումը կենտրոնի կայքին պարտադիր է:

«Ամբերդ» հետազոտական կենտրոն
Երևան, Նալբանդյան 128, թիվ 3 մասնաշենք Հեռ.՝ (+37410) 593-479 Էլ. հասցե՝ info@amberd.am

Բովանդակություն

1.Արժութային շուկա....6
2.Պետական պարտատոմսերի շուկա....12
2.1 Դոլարով արտահայտված պարտատոմսեր....12
2.2 Ազգային արժույթով արտահայտված պարտատոմսեր....16

Համաշխարհային ֆինանսական շուկաները և Հայաստանը

Ամփոփ տեսություն

- ✓ Դոլար/դրամ փոխարժեքի դինամիկան 2018թ–ի հունվարից 2019թ փետրվար արժեզրկման ընդհանուր թույլ միտում է ունեցել: Դրամի փոխարժեքի վրա ազդել են միջազգային շուկաներում ԱՄՆ դոլարի միտումները ինչպես նաև սեզոնային փոփոխությունները: ՀՀ կենտրոնական բանկը այս ընթացքում նաև արժութային ինտերվենցիաներ է իրականացրել՝ առավելապես հանդես գալով արտարժույթ գնողի դերում:
- ✓ 2018թ-ին եվրո/դրամ քրոսս փոխարժեքը հայաստանյան շուկայում արժեզրկման տրենդ ունեցել, ինչը պայմանավորված է ԱՄՆ-ում և եվրոգոտում տեղի ունեցող դիվերգենցիայով: Սակայն 2018թ. դեկտեմբեր-2019թ. փետրվար ամիսներին փոխարժեքը միտումը փոխելու որոշակի նշաններ է ցույց տվել, ինչը պայմանավորված է ԴՊՀ կողմից տոկոսադրույքների բարձրացման կուրսի հեռանկարների վերաբերյալ սպասումներով:
- ✓ Ռուսական ռուբլին 2018թ ապրիլ–օգոստոս ամիսներին արժեզրկվել է՝ պայմանավորված Ռուսաստանի նկատմամբ սանկցիաներով, դոլարի արժևորմամբ և տոկոսադրույքների դիֆերենցիալի նեղացմամբ: Սեպտեմբերից մինչև 2019թ-ի փետրվար ռուսական ռուբլին տատանվում է 65-70 նիշի միջակայքում:
- ✓ ՀՀ եվրոպարտատոմսերի եկամտաբերությունները և ՀՀ երկրի ռիսկի պարգևավճարը 2018թ-ին աճել են՝ պայմանավորված միջազգային շուկաների միտումներով: 2019թ-ի հունվար-փետրվար ամիսներին եկամտաբերությունները և սփրեդը էական նվազում են ունեցել:
- ✓ Սեփական արժույթով արտահայտված ՀՀ և ՌԴ պետական պարտատոմսերի միջև սփրեդը 2018թ-ին նվազման ընդհանուր միտում է ունեցել՝ պայմանավորված ինչպես ՀՀ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունների նվազմամբ, այնպես էլ ՌԴ պարտատոմսերի եկամտաբերությունների կտրուկ աճով: 2019թ-ի հունվարին ՀՀ պարտատոմսերի եկամտաբերություններն աճել են՝ պայմանավորված առաջնային շուկայի զարգացումներով, իսկ փետրվարին որոշ չափով նահանջել:

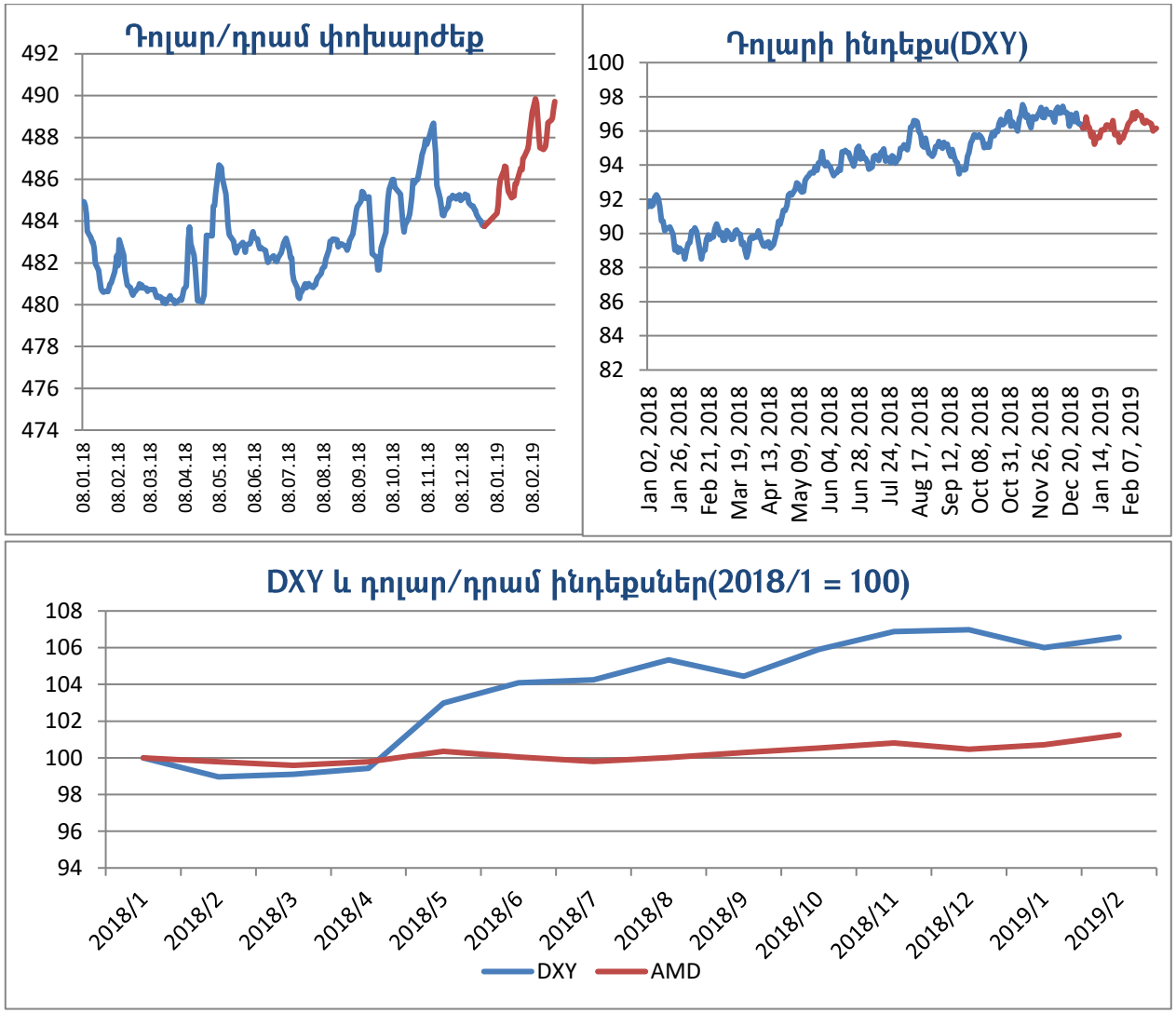
1. Արժութային շուկա

Հիմնական ուղերձները 2019թ-ի հունվար-փետրվար ամիսների համար

- Դրամի դիրքերի թուլացում
- Դոլարի անորոշ վարքագիծ ԴՊՀ հայտարարությունների ֆոնին
- Ռուբլու արժևորում նավթի որոշակի վերականգնման ֆոնին

ԱՄՆ դոլարը 2018թ-ի ընթացքում ամրապնդել է դիրքերը հիմնական արժույթների նկատմամբ, իսկ հունվար-փետրվար ամիսների արդյունքներով էական փոփոխություն չի կրել: 2018թ-ի դեկտեմբերին դոլարը արժեզրկման թույլ միտում է ունեցել, ինչը հիմնականում պայմանավորված է եղել ԱՄՆ շուկաներում ռիսկայնության աճով՝ դրսևորված ֆինանսական շուկաներում եկամտաբերության կորի «շրջման» պրոցեսով և ֆոնդային ինդեքսների շարունակվող անկմամբ: 2019թ-ի հունվար-փետրվար ամիսներին դոլարը տատանողական դինամիկա է ունեցել՝ պայմանավորված հիմնականում ԴՊՀ հայտարարություններով, սակայն ի վերջո էական փոփոխություն չի կրել տարեվերջի նկատմամբ:

Պատկեր 1 ԱՄՆ դոլարի ինդեքսը, ՀՀ դրամի փոխարժեքը, դոլարի և դրամի ինդեքսները



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ, Investing.com և հեղինակի հաշվարկներ

2018թ-ի ապրիլից ամերիկյան արժույթը արժևորվել է՝ իր վրա կրելով ԱՄՆ-ում և եվրոգոտում դրամավարկային քաղաքականությունների դիվերգենցիայի (հակամետ ուղղությունների) ազդեցությունները: *Սակայն օգոստոս-սեպտեմբեր ամիսներին համաշխարհային արժույթը արժեզրկվում էր՝* չնայած ԴՊՀ կողմից տոկոսադրույքի տարվա մեջ երրորդ անգամյա բարձրացմանը մինչև 2.25 տոկոսի: Այս դինամիկան պայմանավորված էր առևտրային պատերազմներով, ԱՄՆ-ում սպասվածից ցածր ինֆլյացիայով, ինչպես նաև ԵԿԲ կողմից քաղաքականության ուղղության փոփոխման վերաբերյալ տված ազդակներով:

Հոկտեմբեր – նոյեմբեր ամիսներին դոլարի ինդեքսը վերականգնել է կորուստները իսկ դեկեմբերին կրկին սկսել է նվազել: Չնայած դեկտեմբերին ԱՄՆ դաշնային պահուստային համակարգը տարվա մեջ 4-րդ անգամ բարձրացրեց տոկոսադրույքը՝ սահմանելով **2.5 տոկոս,** դոլարը սրանից չօգտվեց, քանի որ մոնետար կարգավորողի գործողությունները սպասված էին շուկայի կողմից և ներառված գնանշումներում: Սրա փոխարեն, դոլարի վրա էականորեն ազդեց ֆոնդային շուկայի շարունակվող անկումը և պետպարտատոմսերի շուկայում եկամտաբերության կորերի շարունակվող շրջման պրոցեսը: Այսպես, դեկտեմբերին S&P 500 ինդեքսը նվազել է 250 կետով կամ 9 տոկոսով:

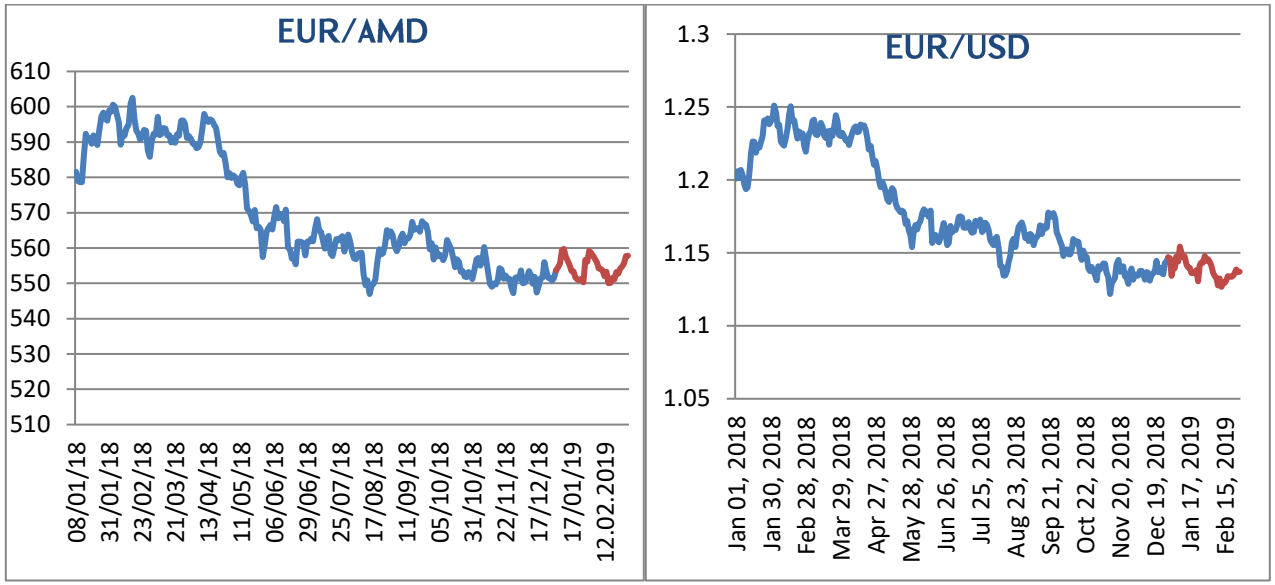
2019թ-ի հունվար-փետրվար ամիսներին ֆոնդային ինդեքսների անկումը դադարել է և փոխվել աճի, իսկ դոլարը տատանողական դինամիկա է ունեցել պայմանավորված էր ԴՊՀ կողմից տոկոսադրույքների հետագա բարձրացման վերաբերյալ շուկայի կասկածներով՝ թուլացող գնաճի և քաղաքական իշխանությունների դիմադրության գործոններով պայմանավորված: Այս կասկածները ամրապնդվեցին ԴՊՀ հայտարարություններով, որը ազդանշեց տոկոսադրույքների հերթական բարձրացման հետաձգման վերաբերյալ:

Դոլարի ինդեքսի դինամիկան իր ազդեցությունն է ունեցել դոլար/դրամ փոխարժեքի վրա: Չնայած դրամի փոխարժեքի տատանողականությունը անհամեմատ փոքր է եղել դոլարի ինդեքսի տատանողականությունից (ինչը հնարավարությունը չի տալիս անզեն աչքով տեսնել դրանց կապվածությունը), դրանց մեջ որոշակի կոռելացիա է դիտվել (մոտ 60%):

Դիտարկվող ժամանակահատվածում դրամը արժեզրկման միտում է ունեցել: 2019թ-ի հունվար-փետրվար ամիսներին դրամը շարունակել է արժեզրկվել՝ չնայած միջազգային շուկայում դոլարի դիրքերը էականորեն չեն փոխվել: 2018թ-ի հունվար – դեկտեմբեր ժամանակահատվածում ԿԲ-ն, ընդհանուր առմամբ, շուկայից գնել է 54 մլն դոլար, և վաճառել՝ 10 մլն դոլար:

2018թ-ի ընթացքում եվրոյի դիրքերը դոլարի նկատմամբ թուլացել են (նախորդ ժամանակահատվածում էական ամրապնդումից հետո), իսկ 2019թ-ի հունվար-փետրվարի արդյունքներով զգալի փոփոխություն չեն կրել: Այս դինամիկան արտացոլվել է եվրո/դրամ քրոսս փոխարժեքի վրա:

Պատկեր 2. Եվրոյի դինամիկան ՀՀ դրամի և ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ



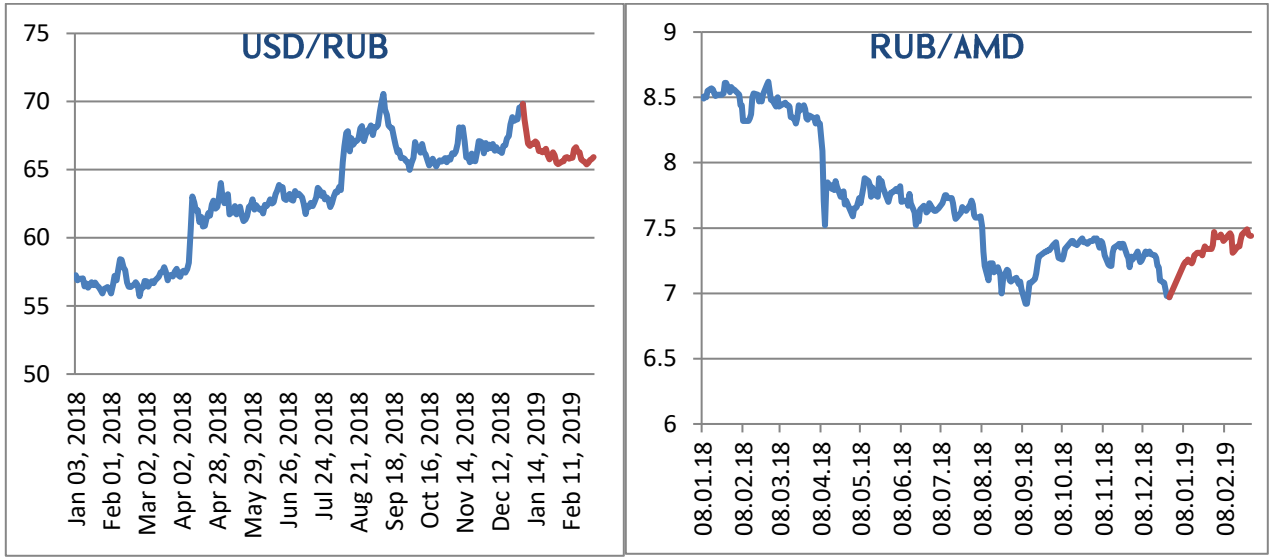
Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ և Investing.com

Եվրոյի ամրապնդումը արդյունք էր ԱՄՆ և ԵՄ շուկաների միջև կոնվերգենցիայի. եվրոգոտում գնաճը և տնտեսական աճն արգանում էին, ԵԿԲ-ն ազդակներ էր տալիս շուկային տոկոսադրույքների սպասվող աստիճանական բարձրացման մասին, իսկ ԴՊՀ-ի կողմից քաղաքականության կոշտացումը, թվում էր, այդքան էլ արագ չի ընթանում: Սակայն 2018թ-ի ապրիլին ԴՊՀ-ն ազդակներ տվեց ավելի արագ բարձրացման մասին, իսկ եվրոգոտուց համաչափ դրական ազդակներ շուկան չստացավ: Սրան մայիսին գումարվեց նաև եվրոգոտում առաջացած քաղաքական խնդիրը (քաղաքական ճգնաժամ Իտալիայում), որի արդյունքում էլ եվրոն կտրուկ անկում ապրեց մինչև հուլիս:

Օգոստոսից մինչև տարվա վերջ եվրոն պահպանել է ընդհանուր արժեզրկման միտումը, սակայն երկու կոռեկցիոն փուլերով՝ օգոստոս-սեպտեմբեր և դեկտեմբեր ամիսներին: Այս ընթացքում դոլարի վրա բացասական են ազդել ԴՊՀ կողմից կոշտացման քաղաքականության դանդաղման սպասումները (պայմանավորված նաև Թրամփի հայտարարություններով), ԱՄՆ - Չինաստան սրվող առևտրային հարաբերությունները և ֆոնդային շուկայում տատանողականության աճն ու գների նվազումը, ինչը հանգեցրել է եվրոյի դիրքերի հատվածային ամրապնդումների: 2019թ-ի հունվար-փետրվարին եվրոն զգալի փոփոխություն չի կրել, սակայն ընդհանուր տրենդը նվազող է եղել՝ պայմանավորված ԵՄ-ում դանդաղող ինֆլյացիայի և տնտեսական աճի ցուցանիշներով:

2018թ-ի ընթացքում ռուսական ռուբլին դոլարի նկատմամբ արժեզրկվել է՝ նույնակերպ դինամիկա հաղորդելով ռուբլի/դրամ քրոսս փոխարժեքին: Սեպտեմբերից սկսած ռուսական ռուբլու արժեզրկման ընդհանուր միտումը կանգ է առել, և վերջինս տատանվում է 65-70 նիշի միջակայքում:

Պատկեր 3. Դոլար/ռուբլի և ռուբլի/դրամ փոխարժեքների դինամիկան



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ և Investing.com

2018թ-ի ապրիլին ԱՄՆ կողմից ՌԴ նկատմամբ *նոր պատժամիջոցների* վերաբերյալ տեղեկատվությունը հանգեցրեց ռուբլու կտրուկ արժեզրկման, ինչը շարունակվեց մինչև օգոստոս: **Սեպտեմբեր-հոկտեմբեր ամիսներին արդեն ռուբլին էականորեն վերականգնվեց՝** պայմանավորված երեք գործոնով: Ամենակարևոր գործոնը նավթի գնի աճն էր դեպի 80 դոլարից բարձր մակարդակներ, որից բացի ռուբլու արժևորմանը նպաստել են առևտրային հաշվեկշռի դրական դինամիկան և ՌԴ ԿԲ որոշումը դադարեցնել արտարժույթի շուկայից արտարժույթի գնումներ: **Այնուամենայնիվ, նոյեմբեր-դեկտեմբեր ամիսներին ռուբլու վրա ճնշումը նորից սկսեց մեծանալ՝** պայմանավորված կրկին նավթի գնի նվազմամբ, միջազգային շուկայում դոլարի արժևորմամբ և զարգացած շուկաներում տոկոսադրույքի աճի պայմաներում ռուսական ակտիվների պահանջարկի նվազմամբ: Արդյունքում դեկտեմբերի վերջին ռուսական արժույթը դոլարի նկատմամբ մոտեցավ 70 ռուբլու նիշին՝ չնայած ԿԲ կողմից տոկոսադրույքի ևս մեկ անգամ բարձրացմանը դեպի 7.75%:

2019թ-ի հունվար-փետրվար ամիսներին նավթի գնի վերականգնումը ու դոլարի կայունությունը միջազգային շուկաներում հանգեցրին ռուբլու որոշակի ամրացման, և արժութային զույգը մոտեցավ 65 ռուբլու նիշին:

2.Պետական պարտատոմսերի շուկա

2.1 Դոլարով արտահայտված պարտատոմսեր

Հիմնական ուղերձները 2019թ-ի հունվար-փետրվար ամիսների համար

- Հայաստանյան եվրոբոնդերի եկամտաբերությունների նվազում զարգացող երկրների եվրոբոնդերի եկամտաբերությունների նվազման ֆոնին
- ԱՄՆ պետպարտատոմսերի եկամտաբերության կորի «շրջման» գործընթաց
- Հայաստանի երկրի ռիսկի պարգևավճարի նվազում
- Դրամային պարտատոմսերի եկամտաբերությունների աճ առաջնային շուկայի զարգացումների ֆոնին
- Դրամային պարտատոմսերի և ՌԴ պարտատոմսերի սփրեդի աճ

ԱՄՆ գանձապետական պարտատոմսերի և միջազգային շուկայում ՀՀ կողմից թողարկված՝ դոլարով արտահայտված պարտատոմսերի եկամտաբերությունները 2018թ-ի ընթացքում աճի միտումներ են ունեցել: Սակայն նոյեմբեր ամսից դիտարկվում են ԱՄՆ տոկոսադրույքների նվազման միտումներ, իսկ ՀՀ պարտատոմսերի եկամտաբերությունների նախորդ տարվա տրենդները չեն շարունակվել, և ինչպես ԱՄՆ պարտատոմսերի, այնպես էլ ՀՀ եվրոբոնդերի տոկոսադրույքները նվազել են:

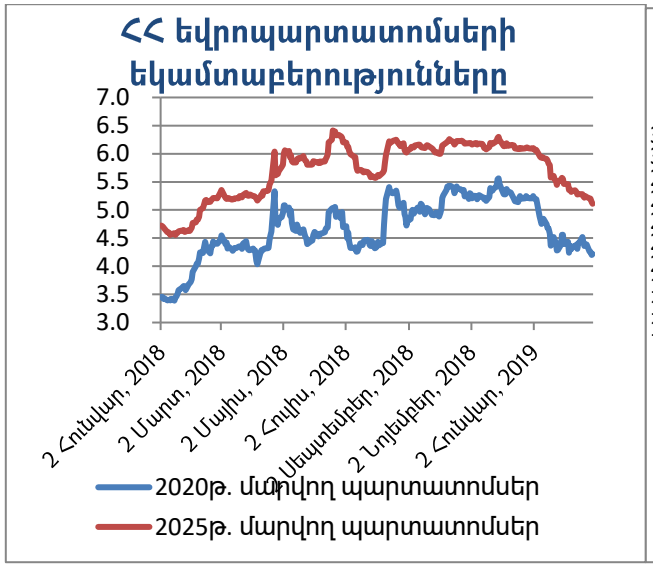
2018թ. փետրվար ամսին նախորդ տարվա փետրվարի նկատմամբ ՀՀ եվրոբոնդերի եկամտաբերություններն աճել են 2020թ-ին մարվող պարտատոմսերի համար 0.11, իսկ 2025թ-ին մարվող պարտատոմսերի համար 0.23 տոկոսային կետով:

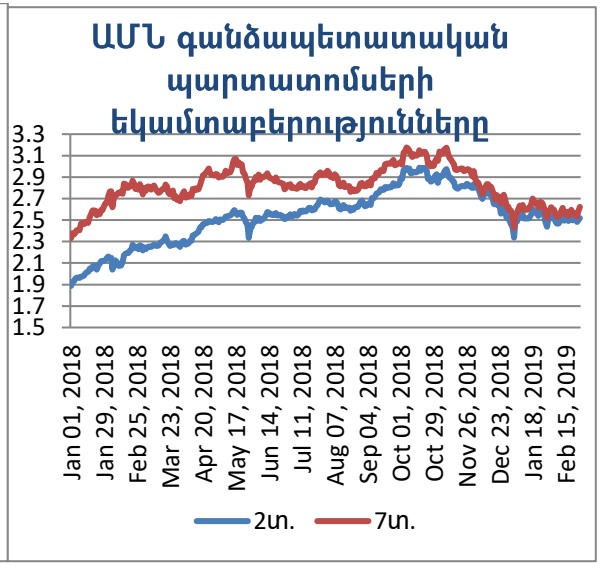
ԱՄՆ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունների ձևավորած աճի միտումը նախորդ տարվա ընթացքում պայմանավորված է ԴՊՀ կողմից վարվող կոշտացման քաղաքականությամբ, որի շրջանակներում դիտարկվող ժամանակահատվածում 6 անգամ, ընդհանուր առմամբ՝ 1.5 տոկոսային կետով տոկոսադրույքի բարձրացումը մոտ նույն չափով բարձրացրել է ինչպես 2, այնպես էլ 7 տարի ժամկետայնությամբ (ՀՀ եվրոպարտատոմսերի հետ համադրելի) շուկայական տոկոսադրույքները:

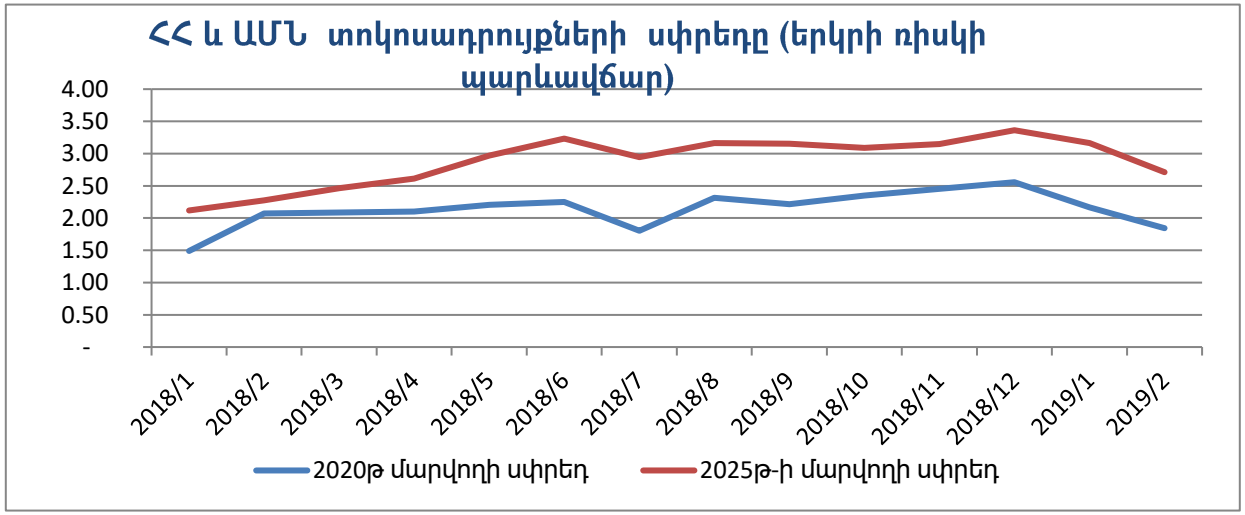
Սակայն 2018թ նոյեմբեր – 2019թ հունվար ամիսներին ԱՄՆ պետական պարտատոմսերի շուկայում այլ պրոցեսներ են սկսվել, մասնավորապես՝ եկամտաբերության կորերը սկսել են շրջվել: Այս պայմաններում, կարճաժամկետ և միջնաժամկետ տոկոսադրույքները աճում են՝ պայմանավորված ԴՊՀ կոշտացման քաղաքականությամբ, իսկ երկարաժամկետ տոկոսադրույքները նվազում՝ ցածր տնտեսական աճի և ինֆլյացիայի սպասումների պատճառով (գծապատկերից ակնհայտ է, որ 7 տարանոց պարտատոմսերի եկամտաբերությունները հավասարվել են 2 տարանոցների եկամտաբերություններին): Սա, սովորաբար, համարվում է ռեցեսիայի նախանշան, ինչը իր ազդեցությունն է ունենում ֆինանսական շուկայի մյուս հատվածների վրա:

ՀՀ եվրոպարտատոմսերի եկամտաբերությունները 2018թ-ի ընթացքում աճել և 2019թ-ի հունվար-փետրվարին նվազել են՝ պայմանավարված ընդհանրապես զարգացող երկրներում պարտատոմսերի եկամտաբերությունների դինամիկայով:

Պատկեր 4. ԱՄՆ գանձապետական պարտատոմսերի և ՀՀ եվրոպարտատոմսերի եկամտաբերությունները և ՀՀ երկրի ռիսկը







Աղբյուրը՝ ՀՀ ֆինանսների նախարարություն, Investing.com և հեղինակի հաշվարկներ

ՀՀ եվրոպարտատոմսերի եկամտաբերությունները 2018թ-ի հունվարից սկսեցին կտրուկ աճել ՝ մի կողմից պայմանավորված զարգացած երկրներում, հատկապես ԱՄՆ-ում տոկոսադրույքների աճով, մյուս կողմից՝ զարգացող երկրներում կուտակվող տնտեսական ռիսկերով: ՀՀ և ԱՄՆ տոկոսադրույքների սփրեդի աճը 2018թ-ի ընթացքում համահունչ է եղել զարգացող երկրների եվրոբոնդների եկամտաբերությունների դինամիկային: 2019թ-ի հունվար-փետրվար ամիսներին տեղի ունեցած նվազումը ևս բխում է միջազգային շուկաների միտումներից: Այսինքն, սփրեդների աճը, այնուհետև նվազումը բոլոր զարգացող երկրներին բնորոշ միտում է, և այս առումով Հայաստանը արտացոլում է միջազգային շուկաների զարգացումները:

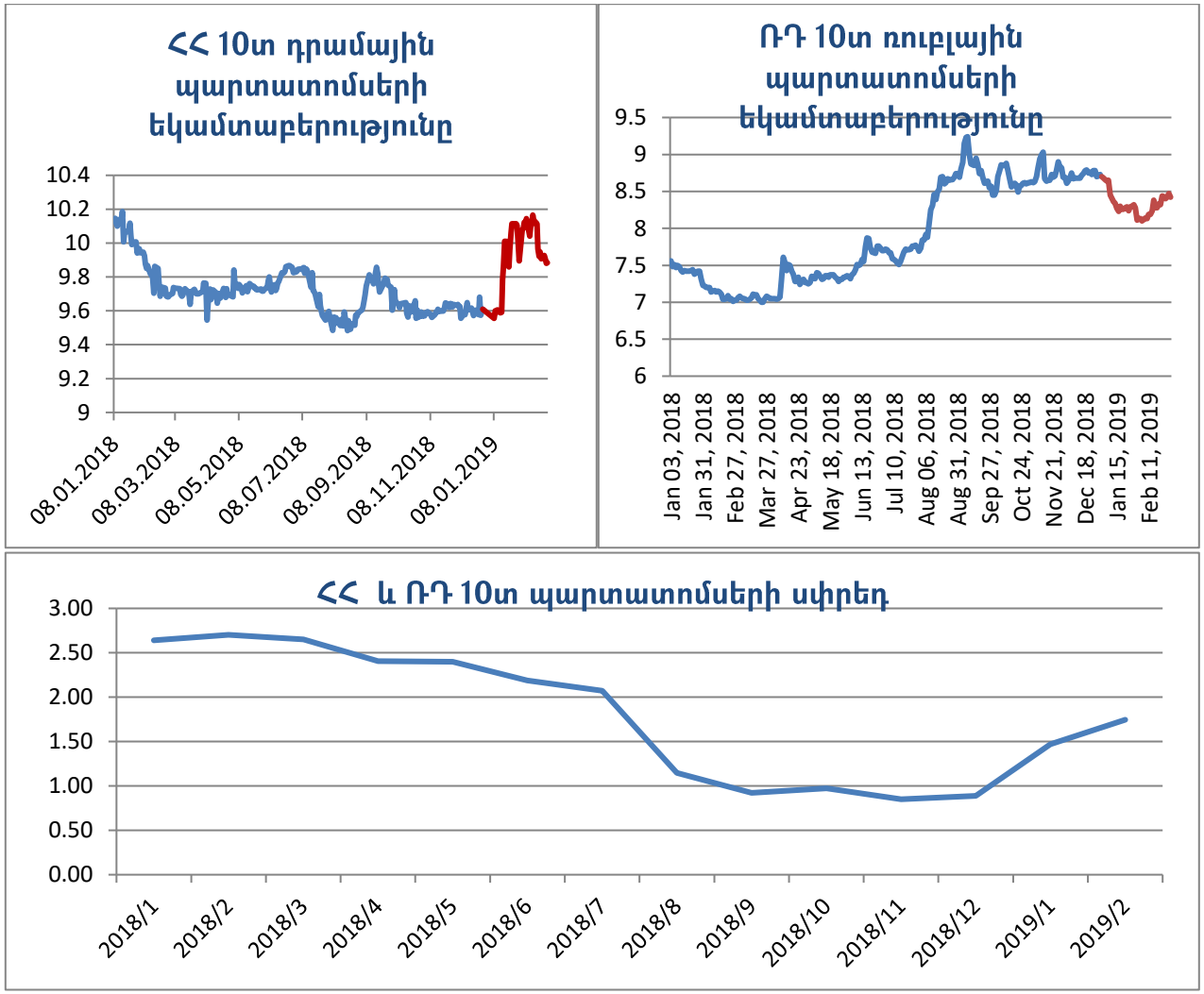
Արդյունքում՝ ՀՀ և ԱՄՆ տոկոսադրույքների սփրեդը, որն, ըստ էության, հանդիսանում է Հայաստանի երկրի ռիսկի ինդիկատոր, նվազել է, և 2019թ փետրվարին 2025թ-ին մարվող պարտատոմսերի համար գերազանցում է 3, իսկ 2020թ-ին մարվող պարտատոմսերի համար՝ 2 տոկոսային կետը:

2.2 Ազգային արժույթով արտահայտված պարտատոմսեր

ՌԴ ռուբլով արտահայտված ռուսական պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունները նվազման միտումներ են ունեցել, ապա կտրուկ աճել ապրիլից մինչև օգոստոս ամիսներին, սեպտեմբերից մինչև տարեվերջ տատանվել նույն մակարդակի շուրջ, իսկ 2019թ հունվար-փետրվար ամիսների արդյունքներով նվազել:

Եկամտաբերությունները կտրուկ աճը ապրիլից պայմանավորված է եղել ՌԴ նկատմամբ ԱՄՆ պատժամիջոցների նոր փաթեթով և ռուբլու արժեզրկմամբ, իսկ հունվար-փետրվար ամիսների նվազումը՝ ռուբլու որոշակի վերականգնմամբ և ՌԴ կենտրոնական բանկի կողմից տոկոսադրույքները անփոփոխ թողնելու որոշմամբ:

Պատկեր 5. ՀՀ և ՌԴ 10տ պետական պարտատոմսերի երկրորդային շուկայի եկամտաբերությունները և սփրեդը



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ, Investing.com և հեղինակի հաշվարկներ

© ՀՊՏՀ «Ամբերդ» հետազոտական կենտրոնի «Ազգային մրցունակության և միջազգայնացման հետազոտություններ» ծրագիր

ՀՀ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունները 2018թ-ին նվազման միտում են ունեցել՝ պայմանավորված ԿԲ կողմից տոկոսադրույքների նվազեցման լագային ազդեցություններով և բանկային համակարգում առկա ավելցուկային իրացվելիությամբ: 2019թ-ի հունվարին եկամտաբերությունների կտրուկ աճը պայմանավորված է եղել առաջնային շուկայում տեղի ունեցած տոկոսադրույքների աճով, և 2018թ-ի ընթացքում ՀՀ և ՌԴ պարտատոմսերի միջև սփրեդը նվազման միտում է ունեցել՝ նվազելով 1 տոկոսային կետից ցածր մակարդակի, իսկ 2019թ-ի փետրվարին բարձրացել մինչև 1.8 տոկոսային կետ: