



ԱՂԳԱՅԻՆ ՄՐՑՈՒՆԱԿՈՒԹՅԱՆ ԵՎ ՄԻՋԱՂԳԱՅԻՆ ԱՅՄԱՆ ՀԵՏԱՂՈՏՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

Համաշխարհային ֆինանսական շուկաների զարգացումները  
Ամսական տեսությամբ  
(Հունվար-Դեկտեմբեր 2018 թ)



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 լազային(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), արժույթային(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, ինչպես 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 իրականացված 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 միջբանակային 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](mailto:info@amberd.am)

## Բովանդակություն

Ամփոփ .....	5
1. Արժույթային շուկա .....	6
2. Պետական պարտատոմսերի շուկա.....	12
2.1 Դոլարով արտահայտված պարտատոմսեր .....	12
2.2 Ազգային արժույթով արտահայտված պարտատոմսեր .....	14

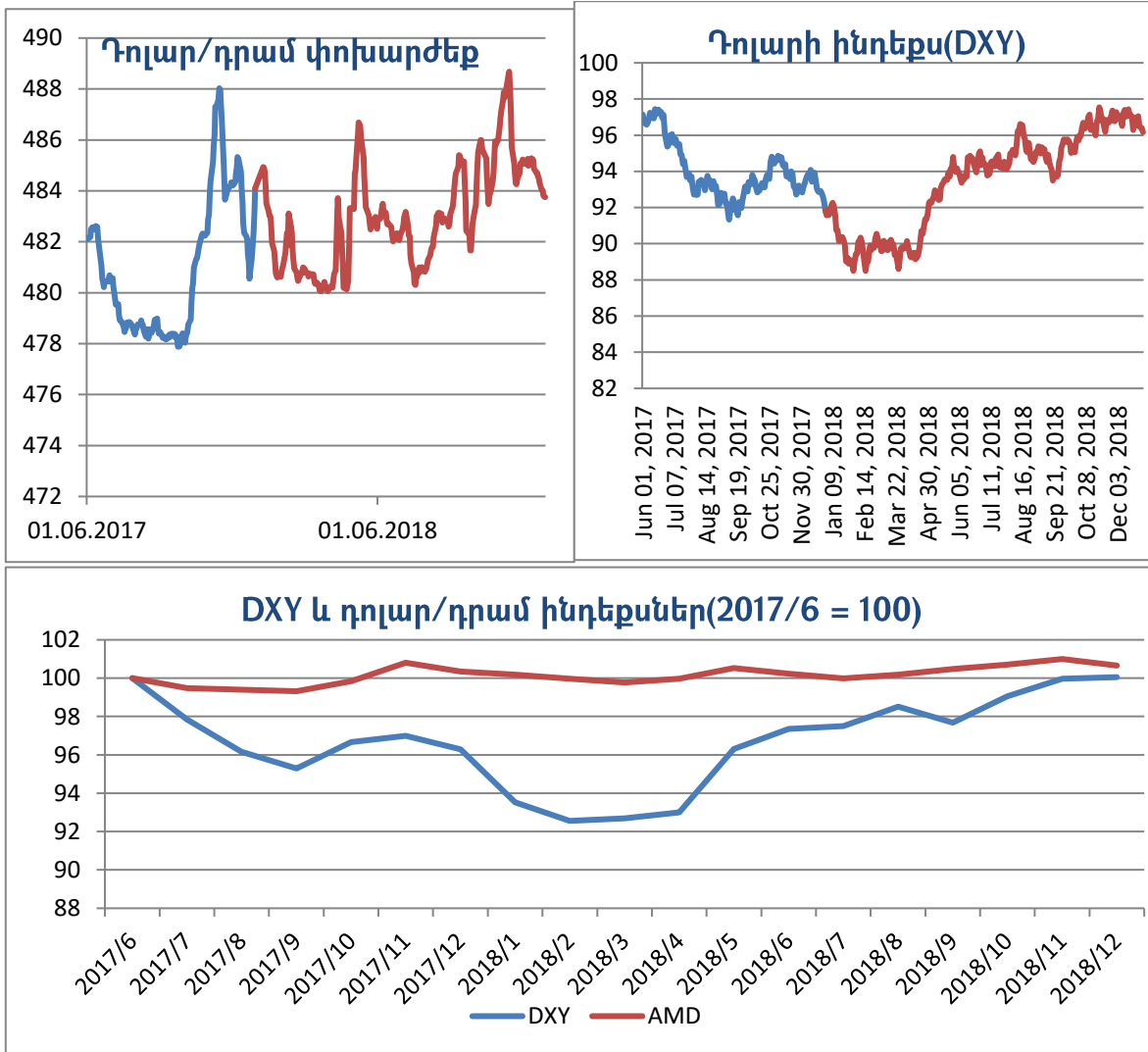
## Ամփոփ

- ✓ Դոլար/դրամ փոխարժեքի դինամիկան 2017թ-ի հունիսից 2018թ տարեվերջ պայմանավորված է եղել միջազգային շուկայում ԱՄՆ դոլարի դիրքերով, սեզոնային և այլ ներքին գործոններով, ՀՀ ԿԲ արժույթային ինտերվենցիաներով: Այնուամենայնիվ, փոխարժեքը տարեսկզբից հիմնականում տատանվել է իր միջին մակարդակի (482 դրամ 1 դոլարի դիմաց) շուրջ:
- ✓ Միջազգային շուկաներին համահունչ եվրոյի քրոսս փոխարժեքը հայաստանյան շուկայում մինչև 2018թ-ի փետրվար արժևորվել է, իսկ փետրվարից սկսած արժեզրկման տրենդ ունեցել՝ նոյեմբեր-դեկտեմբեր ամիսներին գրեթե հավասարվելով 2017թ-ի հունիսի մակարդակին, ինչը պայմանավորված է ԱՄՆ-ում և եվրոգոտում տեղի ունեցող դիվերգենցիայով (ֆինանսական հատվածում և ընդհանրապես տնտեսությունում տեղի ունեցող հակառակ պրոցեսներով):
- ✓ Ռուսական ռուբլին մինչև 2018թ փետրվար աճի ընդհանուր միտում է ունեցել, սակայն ապրիլին կտրուկ արժեզրկվել է, ինչը շարունակվել է մինչև օգոստոս՝ պայմանավորված Ռուսաստանի նկատմամբ սանկցիաներով, դոլարի արժևորմամբ և տոկոսադրույքների դիֆերենցիալի նեղացմամբ: Օգոստոսից սկսած մինչև նոյեմբեր ռուսական արժույթը անորոշ վարքագիծ է ունեցել, իսկ դեկտեմբերին նավթի գնի անկման պայմաններում նորից մոտեցել 70 ռուբլու նիշին:
- ✓ ՀՀ եվրոպարտատոմսերի եկամտաբերությունները 2017թ-ին նվազման միտումներ են ունեցել զարգացող երկրների արտարժույթային պարտատոմսերի եկամտաբերությունների նվազման ֆոնին: 2018թ-ի սկզբից եկամտաբերությունները աճել են՝ պայմանավորված միջազգային շուկաների միտումներով: Միևնույն ժամանակ, ՀՀ երկրի ռիսկի պարզևավճարը աճի միտում է դրսևորել 2018թ-ին՝ պայմանավորված զարգացող երկրներում և ՀՀ-ում տեղի ունեցող զարգացումներով:
- ✓ Սեփական արժույթով արտահայտված ՀՀ և ՌԴ պետական պարտատոմսերի միջև սփրեդը նվազման ընդհանուր միտում է ունեցել՝ պայմանավորված ինչպես ՀՀ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունների նվազմամբ, այնպես էլ ՌԴ պարտատոմսերի եկամտաբերությունների կտրուկ աճով:

## 1. Արժույթային շուկա

ԱՄՆ դոլարը 2017թ-ի կեսից մինչև 2018թ հունվար թուլացրել է դիրքերը հիմնական արժույթների նկատմամբ, այնուհետև սկսել արժևորվել՝ էականորեն ամրապնդելով դիրքերը մինչև տարվա վերջ: 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:

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



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ, Investing.com և հեղինակի հաշվարկներ

2018թ-ի ապրիլից դուլարը 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 դուլարի ինդեքսը վերականգնեց կորուստները, սակայն դեկտեմբերին նորից մի փոքր նվազեց: Չնայած դեկտեմբերին ԱՄՆ դաշնային պահուստային համակարգը տարվա մեջ 4-րդ անգամ բարձրացրեց տոկոսադրույքը՝ սահմանելով 2.5 տոկոս, դուլարը սրանից չօգտվեց, քանի որ մոնետար կարգավորողի գործողությունները սպասված էին շուկայի կողմից և ներառված գնանշումներում: Սրա փոխարեն, դուլարի 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:

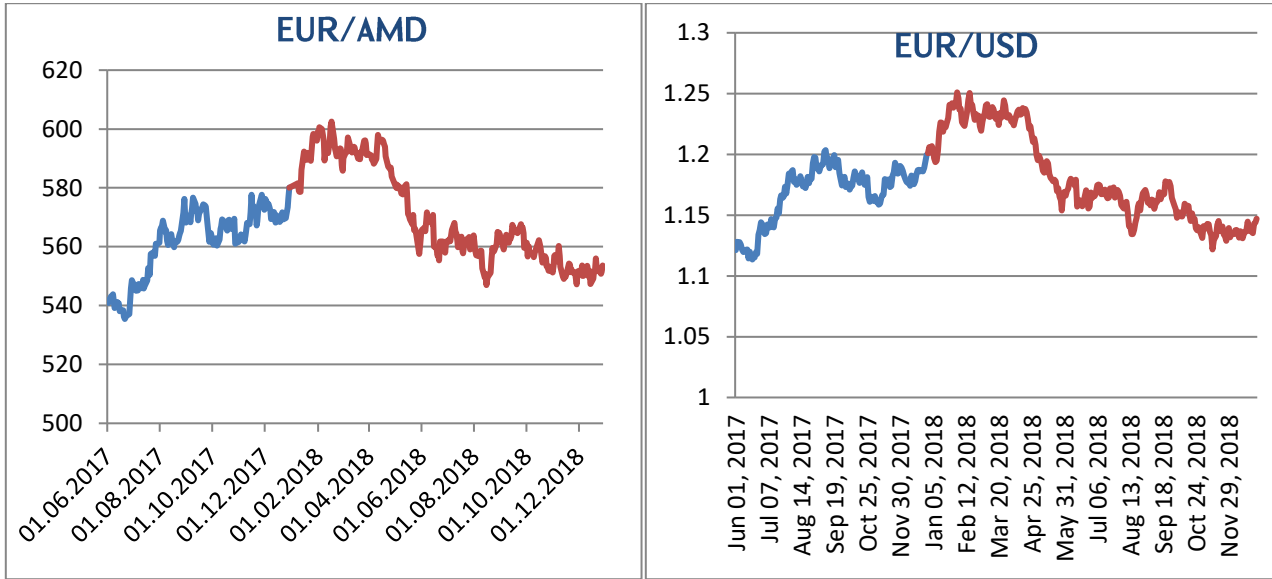
**Դուլարի ինդեքսի այս դինամիկան իր ազդեցությունն է ունեցել դուլար/դրամ փոխարժեքի վրա, որը դիտարկվող ժամանակահատվածում ընդգծված սեզոնայնություն է դրսևորել:** ՀՀ դրամը սեզոնային գործոններով պայմանավորված կտրուկ արժեզրկվել է 2017թ-ի հոկտեմբեր-նոյեմբեր ամիսներին, իսկ 2018թ-ի առաջին եռամսյակում վերականգնվել է: ՀՀ ԿԲ-ն ամբողջ ժամանակահատվածում դրամի միտումներին հակառակ ուղղությամբ իմպուլսներ է տվել, այսինքն՝ շուկայից դուլար է գնել: 2017թ-ի հունիս – 2018թ հոկտեմբեր ժամանակահատվածում ԿԲ-ն, ընդհանուր առմամբ, շուկայից գնել է 176 մլն դուլար, իսկ վաճառել՝ 17 մլն դուլար:

**Հուլիս ամսից սկսած մինչև նոյեմբեր դրամը արժեզրկման միտում է ունեցել՝ ամենայն հավանականությամբ սեզոնային գործոնով պայմանավորված: Սեպտեմբեր-նոյեմբեր ամիսներին արժեզրկումը զուգորդվել տատանողականության աճով, իսկ նոյեմբերի երկրորդ կեսին և դեկտեմբերին դրամը արժևորվել է:**

**2017թ-ի ընթացքում եվրոյի դիրքերի զգալիորեն ամրապնդվեցին՝ շարունակվելով տրենդը նաև 2018թ-ի հունվարին, սակայն ապրիլից մինչև տարվա վերջ եվրոյի դիրքերը թուլացան: Այս դինամիկան արտացոլվեց եվրո/դրամ քրոսս փոխարժեքի վրա:**



**Պատկեր 2 Եվրոյի դինամիկան ՀՀ դրամի և ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ**



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ և Investing.com

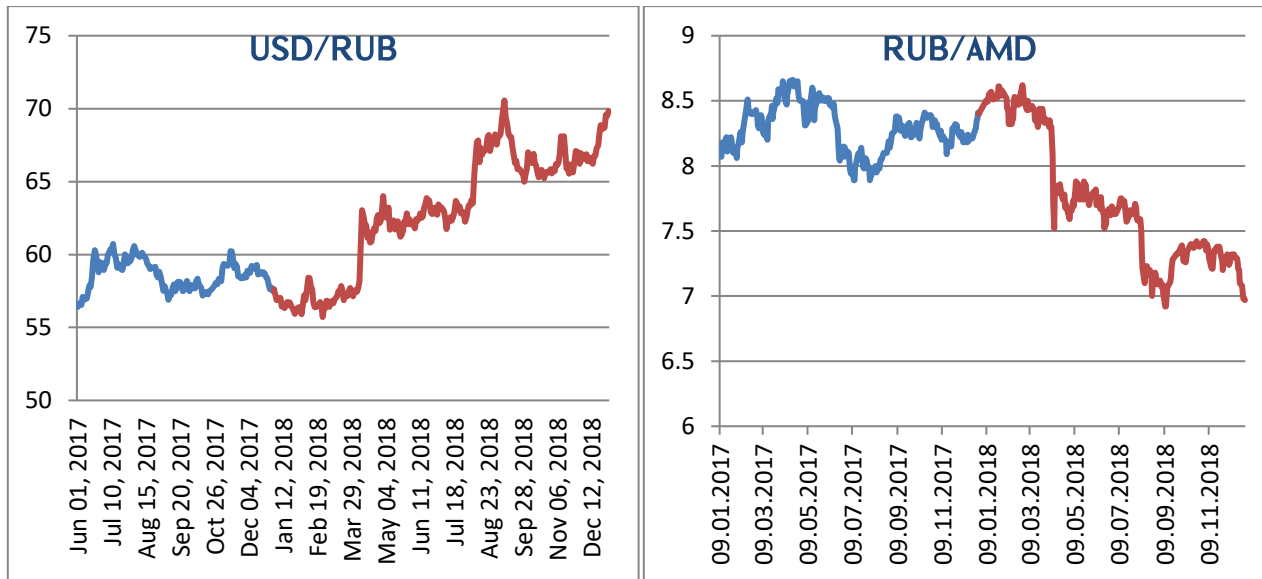
Եվրոյի ամրապնդումը արդյունք էր ԱՄՆ և ԵՄ շուկաների միջև կոնվերգենցիայի. եվրոգոտում գնաճը և տնտեսական աճն արգանում էին, ԵԿԲ-ն ազդակներ էր տալիս շուկային տոկոսադրույքների սպասվող աստիճանական բարձրացման մասին, իսկ ԴՊՀ-ի կողմից քաղաքականության կոշտացումը, թվում էր, այդքան էլ արագ չի ընթանում: Սակայն ապրիլին 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:

**2017թ-ի ընթացքում և մինչև 2018թ-ի փետրվար ռուսական ռուբլին ընդհանուր արժևորման միտում է ունեցել, իսկ ապրիլից՝ կտրուկ անկում ապրել՝ նույնակերպ դինամիկա հաղորդելով ռուբլի/դրամ քրոսս փոխարժեքին: Սեպտեմբեր-նոյեմբեր ամիսներին ռուբլին որոշակիորեն ամրապնդել է դիրքերը, իսկ դեկտեմբերին նորից կտրուկ չիջել:**

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



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ և Investing.com

2017թ-ի ընթացքում ռուբլու արժևորումը պայմանավորված էր նախ՝ նավթի գնի աճով, ապա՝ ռուսական և զարգացած շուկաների միջև առկա **իրական եկամտաբերությունների բարձր դիֆերենցիալով**, որը գրավիչ է carry trade գործարքների համար: Սա բխում էր նաև ՌԴ կենտրոնական բանկի կողմից վարվող կոշտ քաղաքականությունից՝ հաղթահարելու բարձր ինֆլյացիան

(չնայած ՌԴ ԿԲ-ն նվազեցրել է տոկոսադրույքը, սակայն այն համեմատության մեջ աշխարհում ամենաբարձրերից է. 2017թ-ի հունիսին 9%, 2018թ դեկտեմբերին՝ 7.75%): Ընդ որում, արժեզրկումը տեղի էր ունենում այն պայմաններում, երբ ՌԴ ֆինանսների նախարարությունը յուրաքանչյուր ամիս արտարժույթ էր գնում շուկայից՝ նավթի բարձր գնի շնորհիվ (երբ նավթի գինը բարձր է 40\$-ից, ՌԴ ֆինանսը գնում է շուկայից, իսկ երբ ցածր է՝ վաճառում է շուկային արտարժույթ): Սակայն 2018թ-ի ապրիլին ԱՄՆ կողմից ՌԴ նկատմամբ նոր պատժամիջոցների վերաբերյալ տեղեկատվությունը շուկա առաջացրեց շուկայում՝ հանգեցնելով ռուբլու կտրուկ արժեզրկմանը, ինչը շարունակվեց մինչև օգոստոս: **Սեպտեմբեր-հոկտեմբեր ամիսներին արդեն ռուբլին էականորեն վերականգվեց՝** 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 պայմաններում ռուսական ակտիվների պահանջարկի նվազմամբ: Արդյունքում դեկտեմբերի վերջին ռուսական արժույթը դոլարի նկատմամբ մոտեցավ 70 ռուբլու նիշին:

## 2. Պետական պարտատոմսերի շուկա

### 2.1 Դոլարով արտահայտված պարտատոմսեր

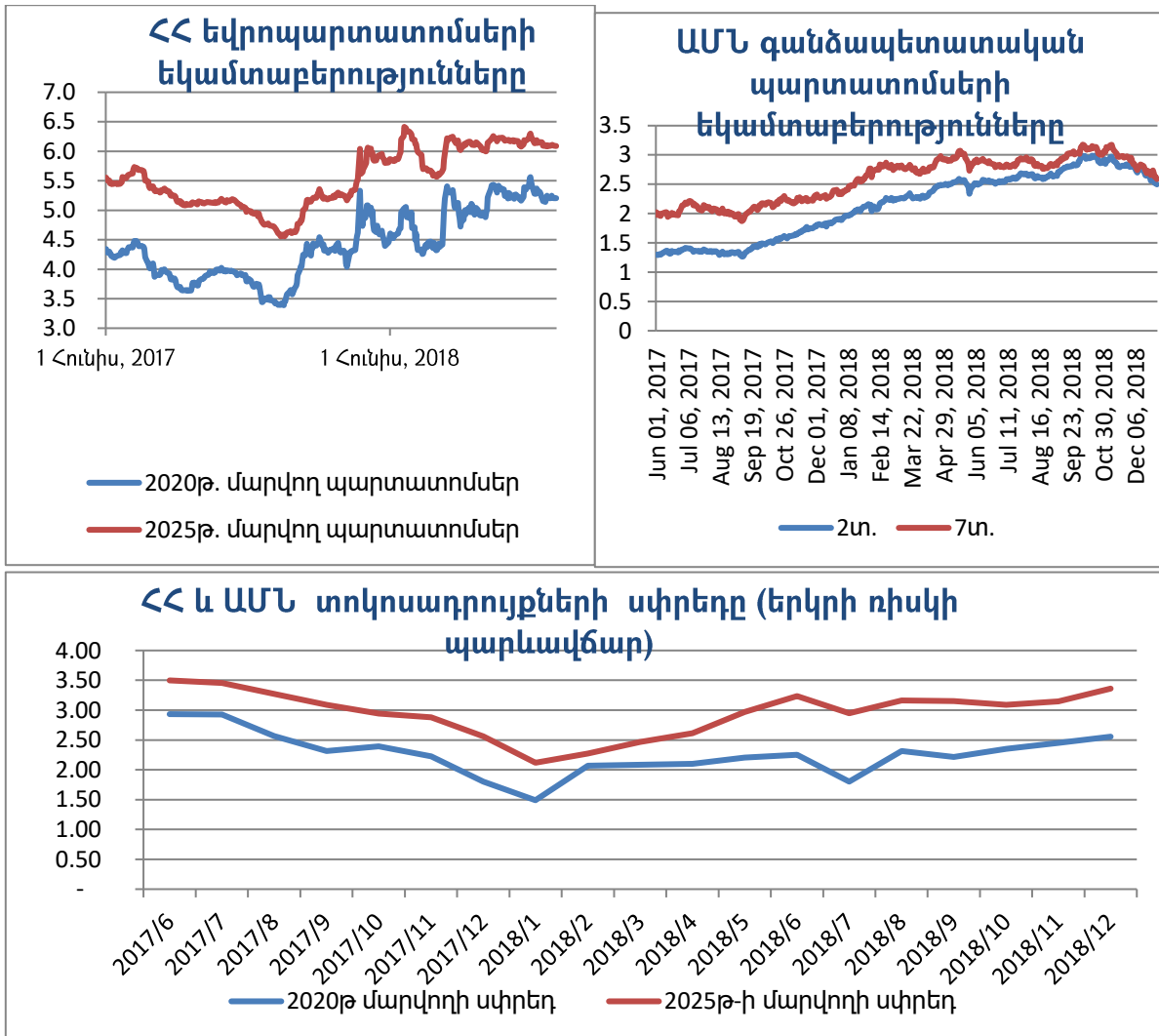
ԱՄՆ գանձապետական պարտատոմսերի տոկոսադրույքները 2017թ հունիս – 2018թ դեկտեմբեր ընկած ժամանակահատվածում աճի, իսկ միջազգային շուկայում ՀՀ կողմից թողարկված՝ դոլարով արտահայտված պարտատոմսերի եկամտաբերությունները նախ նվազման, ապա՝ աճման միտում են ունեցել: 2018թ- դեկտեմբերին նախորդ տարվա դեկտեմբերի նկատմամբ ՀՀ եվրոբոնդերի եկամտաբերություններն աճել են 2020թ-ին մարվողի համար 1.6, իսկ 2025թ-ին մարվողի համար՝ 1.2 տոկոսային կետով:

ԱՄՆ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունների ձևավորած աճի միտումը 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 նոյեմբեր-դեկտեմբեր 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: Սա, սովորաբար, համարվում է ռեցեսիայի նախանշան, ինչը իր ազդեցությունն է ունենում ֆինանսական շուկայի մյուս հատվածների վրա:

ՀՀ եվրոպարտատոմսերի եկամտաբերությունները 2017թ-ի հունիսից մինչև դեկտեմբերի նվազման միտում են ունեցել՝ պայմանավորված զարգացող երկրների եվրոբոնդերի տոկոսադրույքների ընդհանուր նվազեցման միտումներով, ինչպես նաև երկրում առկա ֆինանսական և հարկաբյուջետային կայունությամբ, և որպես արդյունք՝ միջազգային վարկանշավորողների կողմից տրված «կայուն» հեռանկարով վարկանիշներով:

**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 սկսեցին կտրուկ աճել 2018թ-ի հունվարից՝ 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: Այսինքն, սփրեդների աճը բոլոր զարգացող երկրներին բնորոշ միտում է, և այս առումով Հայաստանը արտացոլում է միջազգային շուկաների զարգացումները:

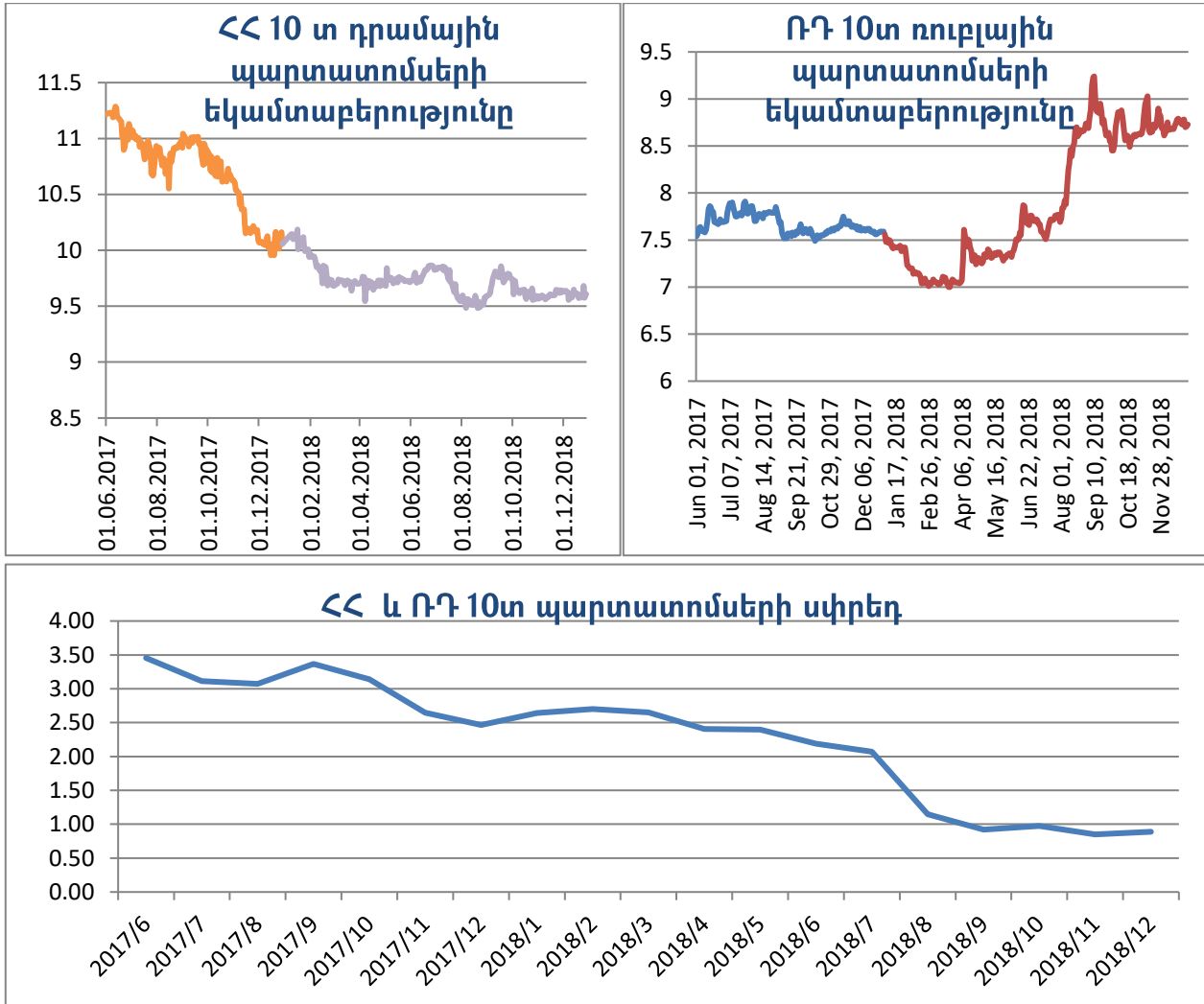
**Արդյունքում՝ ՀՀ և ԱՄՆ տոկոսադրույքների սփրեդը, որն, ըստ էության, հանդիսանում է Հայաստանի երկրի ռիսկի ինդիկատոր, կրկին բարձրացավ՝ 2025թ-ին մարվող պարտատոմսերի համար գերազանցելով 3 տոկոսային կետը:**

## 2.2 Ազգային արժույթով արտահայտված պարտատոմսեր

ՌԴ ռուբլով արտահայտված պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունները նվազման միտումներ են ունեցել 2017թ հունիսից մինչև 2018թ մարտ, ապա կտրուկ աճել ապրիլից մինչև օգոստոս ամիսներին, իսկ սեպտեմբերից մինչև տարեվերջ տատանվել նույն մակարդակի շուրջ:

Եկամտաբերությունների նվազումը պայմանավորված է եղել ՌԴ ԿԲ կողմից տոկոսադրույքների նվազեցմամբ, ընդհանուր առմամբ 2 տոկոսային կետով: Եկամտաբերությունները կտրուկ աճը ապրիլից պայմանավորված է եղել ՌԴ նկատմամբ ԱՄՆ պատժամիջոցների նոր փաթեթով և ռուբլու արժեզրկմամբ:

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



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ, Investing.com և հեղինակի հաշվարկներ

ՀՀ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունները դիտարկվող ժամանակահատվածում նվազման միտում են ունեցել՝ պայմանավորված ԿԲ կողմից տոկոսադրույքների նվազեցման լազային ազդեցություններով և բանկային համակարգում առկա ավելցուկային իրացվելիությամբ: Արդյունքում ՀՀ և ՌԴ պարտատոմսերի միջև սփրեդը նվազման միտում է ունեցել՝ 3.5 տոկոսային կետից նվազելով 1 տոկոսային կետից ցածր սեպտեմբերից մինչև տարեվերջ: