



ԱՂԳԱՅԻՆ ՄՐՑՈՒՆԱԿՈՒԹՅԱՆ ԵՎ ՄԻՋԱՂԳԱՅԻՆ ԱՅՄԱՆ ՀԵՏԱՂՈՏՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

Համաշխարհային ֆինանսական շուկաների զարգացումները
Ամսական տեսություն
(Փետրվար 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 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), 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

Բովանդակություն

Ամփոփ տեսություն.....	5
ՀՀ եվրոպարտրտություններ:.....	6
Համաշխարհային ապրանքային շուկաներ:.....	7
Համաշխարհային արժույթային շուկաներ:.....	12
Համաշխարհային կապիտալի շուկաներ:.....	15

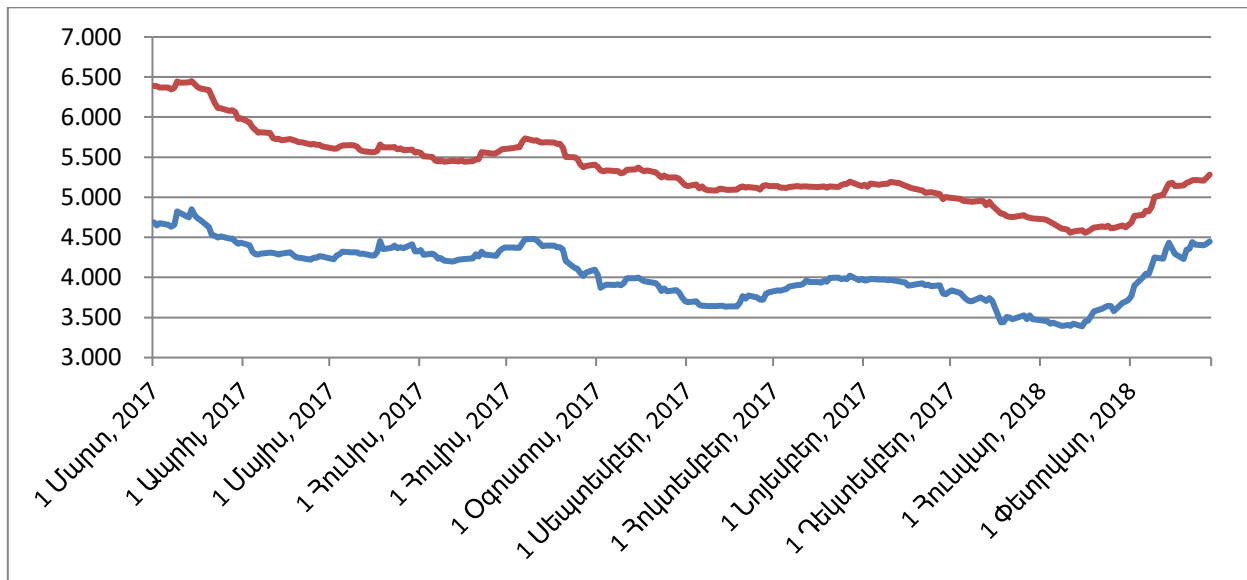
Ամփոփ տեսություն

2018թ-ի փետրվարը բավականին ակտիվ ամիս էր համաշխարհային ֆինանսական շուկաներում, որի պայմաններում գրեթե բոլոր ակտիվների գների անկայունությունն աճել է: Ամիսը բնորոշվում է համաշխարհային ֆոնդային շուկաների կտրուկ կոռեկցիայով, ամերիկյան պարտատոմսերի շուկայում տոկոսադրույքների շարունակվող աճով, դոլարի դիրքերի փոքր ինչ ամրապնդմամբ, ոսկու և նավթի գների անկմամբ: Այս պրոցեսների մեծ մասի կարևոր «կատալիզատորը» ԱՄՆ-ում ֆիսկալ կայունության ռիսկերի աճն էր՝ բյուջեի դեֆիցիտի ընդլայնման պատճառով(2019թ-ի համար սպասվում է 1 տրլն դոլարի դեֆիցիտ), իսկ ֆոնդային շուկայում ակտիվների գների գերազնահատված լինելը արդեն հիմք էր ստեղծել ճշգրտման համար:

Փետրվարին, չնայած տատանողականությանը, իր դիրքերն է պահել ռուսական ռուբլին, շարունակել են ճշգրտվել պղնձի գները, իսկ հայաստանյան եվրոբոնդերի եկամտաբերությունները, միջազգային շուկաներում անկայության և տոկոսադրույքների աճի ֆոնին կտրուկ աճել են:

«Վերադարձվածները» 2018թ-ի փետրվարին Հայաստանի Հանրապետության Եվրոպարտատոմների եկամտաբերությունները կտրուկ աճել են՝ անցած տարվա նվազման տրենդից հետո: 6% արժեկտրոնային եկամտաբերությամբ 2013թ-ին թողարկված, 2020թ-ին մարվող եվրոպարտատոմների եկամտաբերությունը նախորդ ամսվա նկատմամբ աճել է 19.5(0.73%-ային կետ), իսկ 7.15% արժեկտրոնային եկամտաբերությամբ 2015թ-ին թողարկված, 2025թ-ին մարվող եվրոպարտատոմներինը՝ 13.5%-ով(0.63%-ային կետ): Եկամտաբերությունների նվազումը 2017թ-ի փետրվարի նկատմամբ կազմում են համապատասխանաբար 5.06 և 17.28 տոկոս: Փետրվարի 28-ի դրությամբ առաջինի եկամտաբերությունը կազմել է 4.45, իսկ երկրորդինը՝ 5.28%:

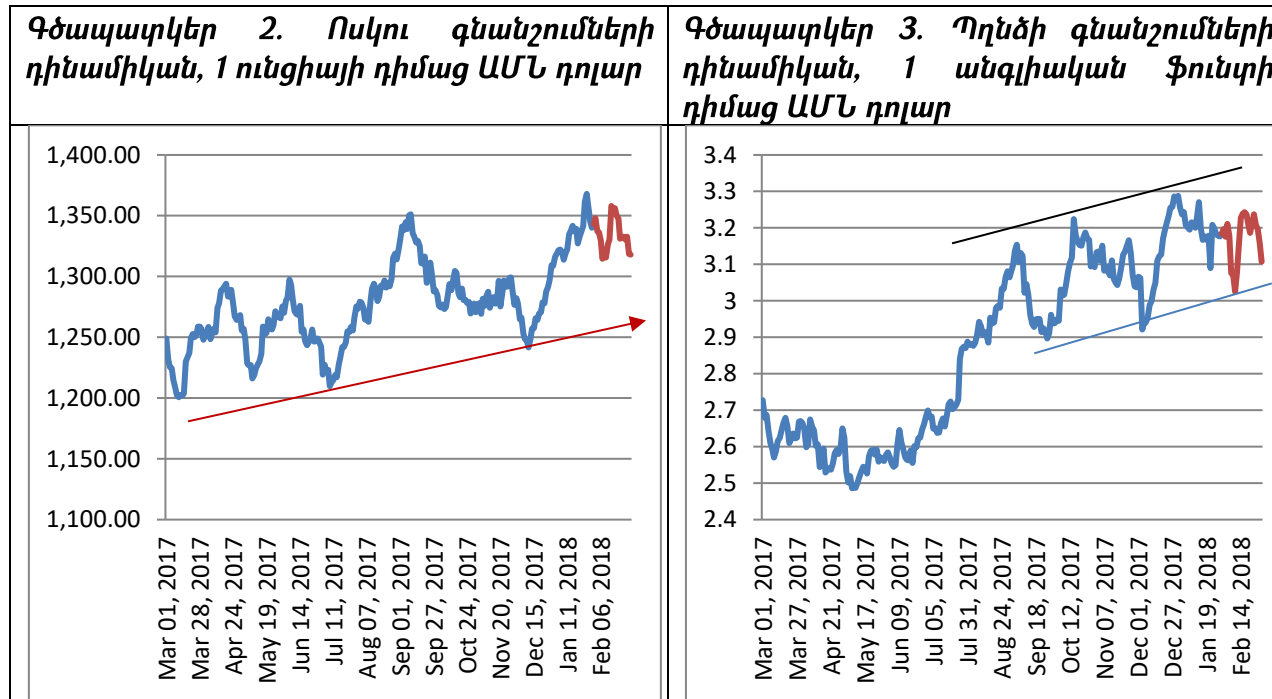
Գծապատկեր 1 «Վերադարձվածների եկամտաբերությունները, 2017թ մարտ -2018թ փետրվար



Փետրվարին «Վերադարձվածների եկամտաբերությունների, ինչպես նաև դրանց տատանողականության աճը դժվար է բացատրել տնտեսական ֆունդամենտալներով, այն է՝ տնտեսության կայունությանը տրվող շուկայի մասնակիցների գնահատականներով: Տնտեսության զարգացումները ընդհանուր առմամբ դրական են՝ ինչպես ֆիսկալ և ֆինանսական, այնպես էլ

իրական և արտաքին հատվածներում: ՀՀ եվրոպարտատոմսերի դինամիկան ամենայն հավանականությամբ արդյունք է միջազգային շուկաներում անորոշությամբ, տոկոսադրույքների և դրանց տատանողականության աճով:

Համաշխարհային ապրանքային շուկաներ: Մեքսիկայի շուկայում 2018թ-ի փետրվար ամսին բարձր տատանողական անկումային միտումներ են դրսևորվել: Ոսկու գները նվազել են 1.9, իսկ պղնձինը՝ 2.4 տոկոսով:



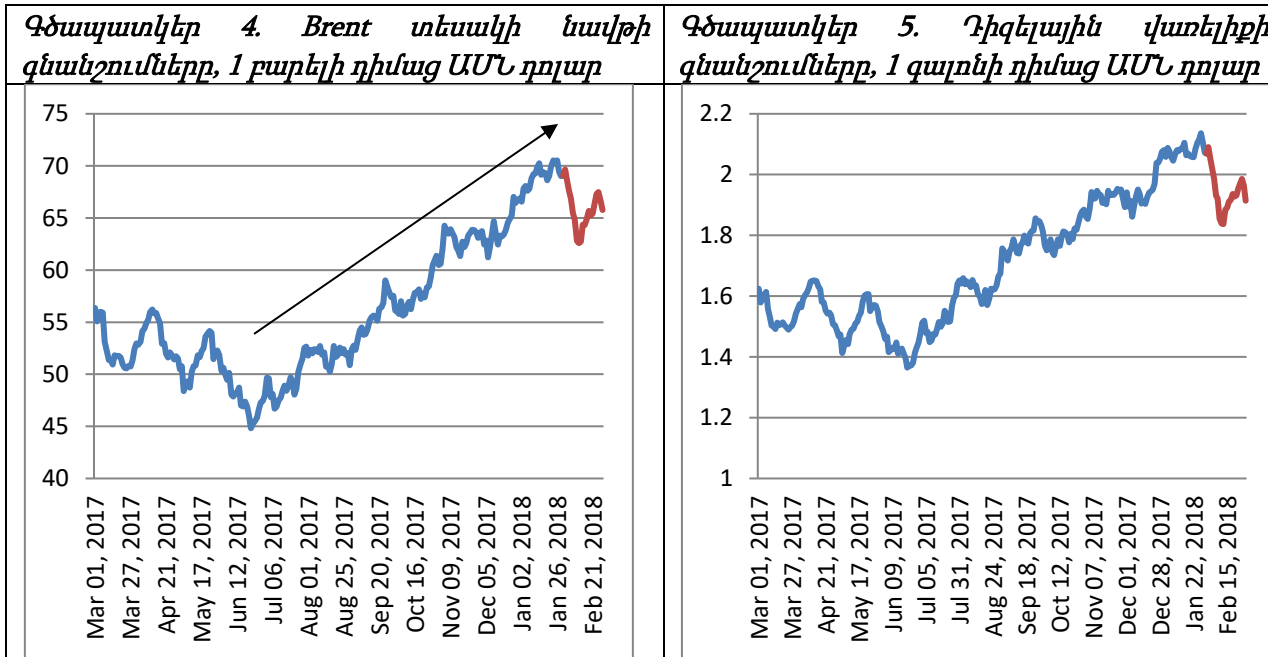
Ոսկին փետրվար ամիսը սկսեց անկմամբ, որը տևեց մոտ 1 շաբաթ: Պատճառը միջազգային ֆինանսական շուկաներում տեղի ունեցող էական տեղաշարժերն էին՝ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունների աճը և դոլարի դիրքերի ամրապնդումը, որոնց դրայվերը ԱՄՆ Սենատի որոշումն էր՝ բարձրացնելու ծախսերը սահմանափակող նշաճողը և ընդլայնելու ընթացիկ ծախսերը մոտ 300 մլրդ դոլարով, որի սպասվող արտամղման էֆեկտը բարձրացնում էր փոկոսադրույքները:

Սակայն գների անկումն անմիջապես չեզոքացվեց աճով, որն արդեն շուկայում դիսկերի աճի հետևանքով ներդրողների դիսկերից փախչելու ռազմավարության հետևանքն էր՝ կրկին ԱՄՆ ֆիսկալ քաղաքականության զարգացումներով պայմանավորված: Մասնավորապես, խթանող ծախսային և հարկային քաղաքականությունների արդյունքում 2019թ-ին *ակնկալվում է 1 տրլն. դոլարը գերազանցող դեֆիցիտ*, որի վերաբերյալ ինֆորմացիան արդեն խուճապ առաջացրեց շուկայում՝ թուլացնելով նաև դոլարի դիրքերը:

Ամսվա երկրորդ կեսին արդեն ոսկու գինը հայտնվեց կայուն նվազման տրենդում՝ արձագանքելով ԱՄՆ ԴՊՀ քաղաքականության ուղեգծի վերաբերյալ շուկային հաղորդված ազդակներին: Մասնավորապես, *ԴՊՀ-ն տեղ է բացում հետազա տրոստադրույքների բարձրացման համար(ինչը էլ ավելի տրամաբանական է դառնում՝ խթանող հարկաբյուջեային քաղաքականության պայմաններում):*

Պղնձի գների կոռեկցիան փաստորեն շարունակվել է՝ սակայն աճած տատանողականության պայմաններում: Վերջինիս պատճառը ընդհանուր արժույթային և ֆոնդային շուկաներում անորոշության աճն էր:

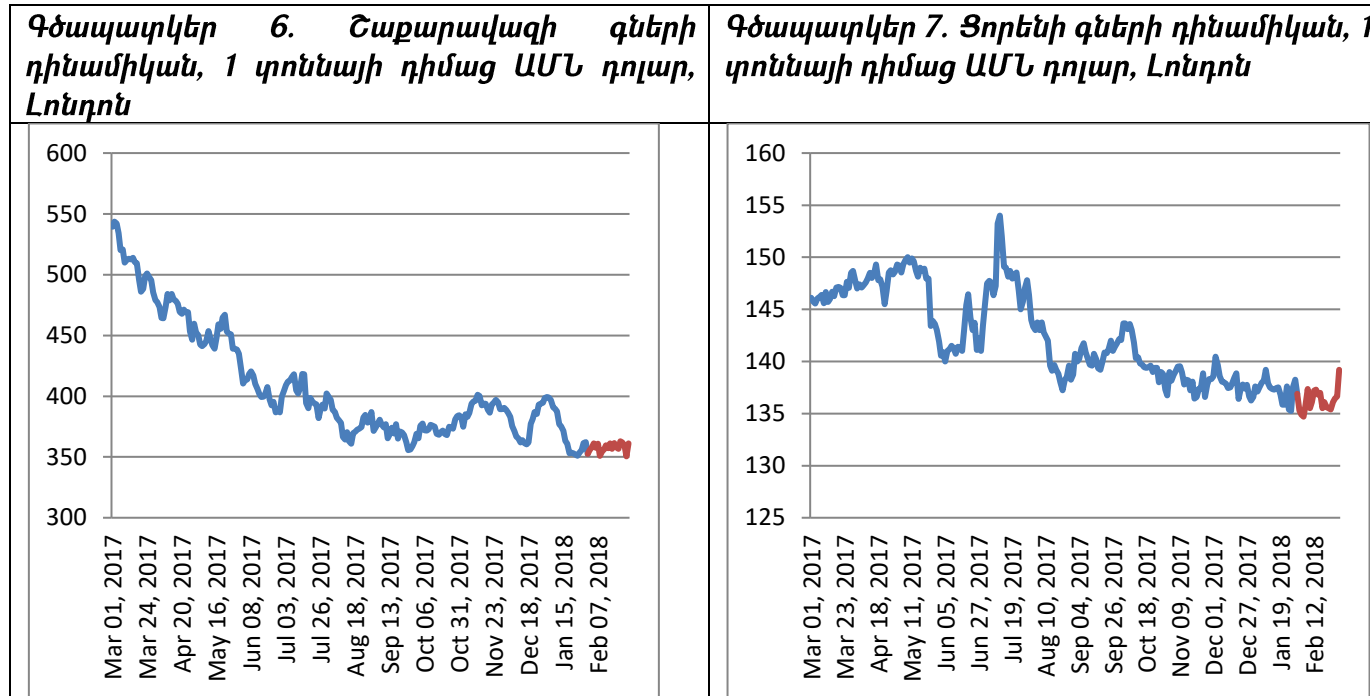
Էներգակիրների շուկայում հունվարին նավթի գները շարունակել են աճել՝ 3.3 տոկոսով, իսկ դիզելային վառելիքի գինը նվազել է 0.3 տոկոս:



Նավթի գները ամսվա առաջին տասնօրյակում անկում են ապրել մոտ 9 տոկոսով՝ վերջին մեկ տարվա գրեթե անընդմեջ աճից հետո: *Գնի անկումը, կարծում ենք, ֆունդամենտալներով պայմանավորված կորեկցիա է, որը կանխատեսելի էր արդեն անցյալ ամսվանից:* Բանն այն է, որ նավթի գների աճը արդեն շահութաբեր է դարձրել ԱՄՆ-ում թերթաքարային նավթի արդյունահանումը, որի հետևանքով նորից ավելանում է նավթաշտարակների թիվը (փետրվարին՝ + 35): Եթե անցյալ ամիս կոմերցիոն պաշարները նվազում էին, ապա փետրվարին դրանք ևս աճել են՝ ճնշելով գների վրա: Սակայն գնի աճի ամենակարևոր դրայվերը ԱՄՆ-ում նավթի օրական արդյունահանման ցուցանիշն էր, որը հասել է ռեկորդային՝ 10.25 մլն բարել մակարդակի:

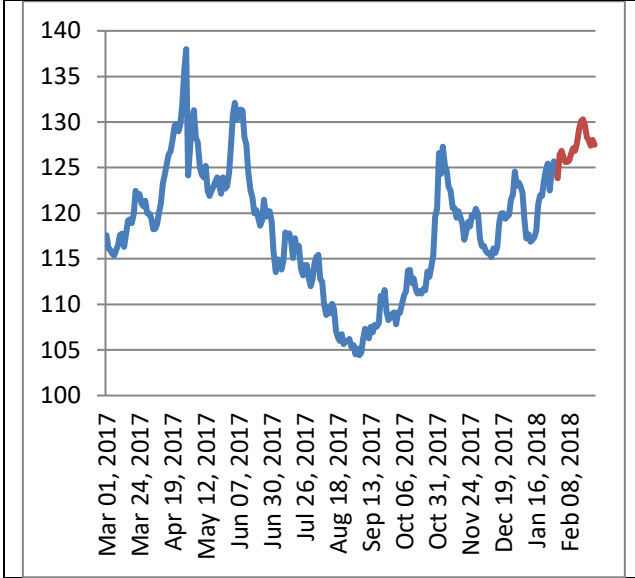
Սակայն ամսի 12-ին անկումային տրենդը կանգ առավ, և նավթի գինը անցավ որոշ վերականգնման: Պատճառը՝ ՕՊԵԿ-ի ղեկավարի հայտարարությունն էր առ այն, որ *նավթի գները կշարունակեն վերականգնվել՝ չնայած ԱՄՆ-ում առաջարկի աճին:* ՕՊԵԿ-ը դեպի վեր ճշգրտեց նաև նավթի համաշխարհային պահանջարկի իր կանխատեսումները՝ օրական 1.6 մլն բարելով:

Պարենային շուկայում շաքարավազի գինը կայուն է եղել, աճելով 2.5 տոկոսով, իսկ **ցորենի գինը պահպանել է նախորդ ամիսների տատանողականությունը՝ ամսվա արդյունքներով աճելով 1.7 տոկոսով**: Վերջին 12 ամիսների ընթացքում վերջինս նվազել է ընդամենը 4.7 տոկոսով: Իսկ շաքարավազի գինը կայունացել է՝ վերջին տարում համաշխարհային շուկայում ավելցուկ առաջացրած՝ Բրազիլիայում բերքի կտրուկ աճով պայմանավորված գնի անկումից հետո:

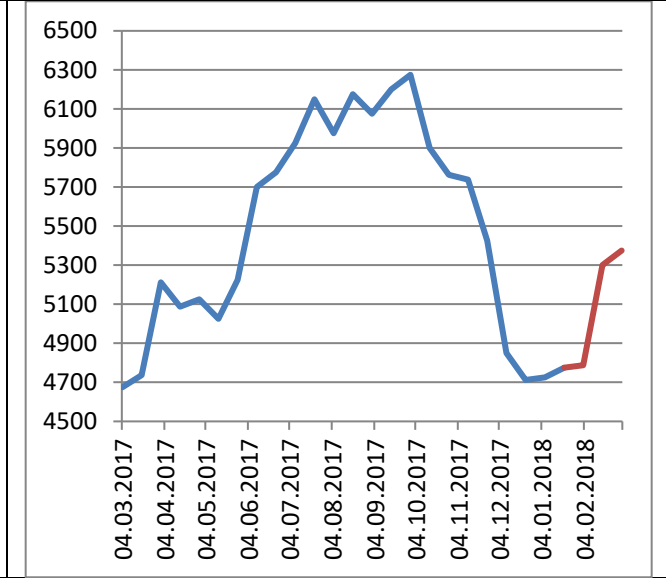


Տավարի մսի գները փետրվարին աճել են 3, իսկ **կարագի գները՝ 12.6 տոկոսով**: Վերջին 12 ամիսների ընթացքում առաջինը գինը աճել է 8.44, իսկ երկրորդինը՝ 15 տոկոսով:

Գծապատկեր 8. Տավարի մսի գնի դինամիկան, 1 ֆունտի դիմաց ԱՄՆ դոլար, Չիկագո



Գծապատկեր 9. Կարագի գների դինամիկան, 1 տոննայի դիմաց ԱՄՆ դոլար, Եվրոպա



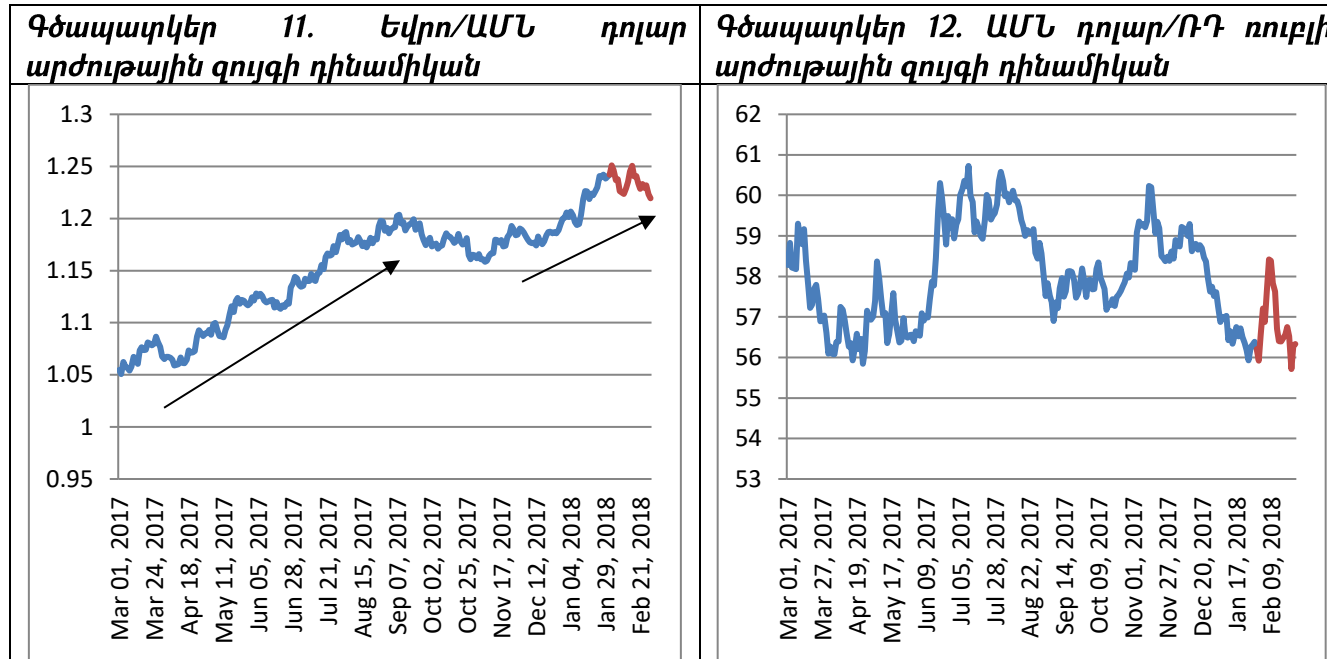
Համաշխարհային արժույթային շուկաներ: 2018թ-ի փետրվարին ամերիկյան դոլարի դիրքերը մյուս հիմնական արժույթների նկատմամբ փոքր ինչ ամրապնդվել են. դոլարի ինդեքսն աճել է 1.7 տոկոսով: Վերջին 12 ամիսների ընթացքում ինդեքսի անկումը կազմել է 11 տոկոս:

Գծապատկեր 10. Դոլարի ինդեքսի¹ դինամիկան



¹ Դոլարի ինդեքսը(DXY) արտարժույթային զամբյուղի նկատմամբ ԱՄՆ դոլարի հարաբերական արժեքի չափն է: Զամբյուղի մեջ ներառված են եվրոն(կշիռը՝ 57.6%), ճապոնական իենը(13.6%), ֆունտ ստեռլինգը(11.9%), կանադական դոլարը(9.1%), շվեդական կրոնը(4.2%) և շվեյցարականֆրա-նկը(3.6%):

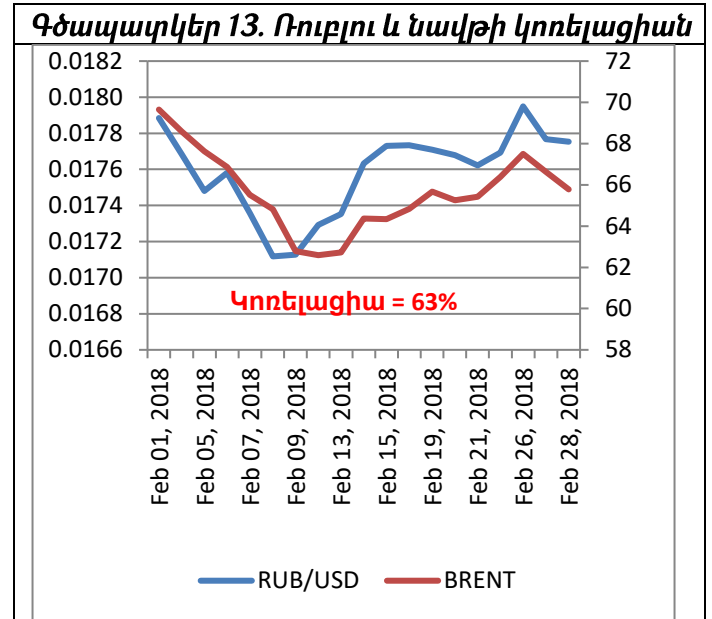
Հունվարին եվրոն շարունակել է ամրապնդել է դիրքերը դոլարի նկատմամբ՝ աճելով 3.4 տոկոսով: Ռուսական ռուբլին ևս կտրուկ աճել է դոլարի նկատմամբ՝ 2.4 տոկոսով, և հայտնվել վերջին ամիսների նվազագույն մակարդակում:



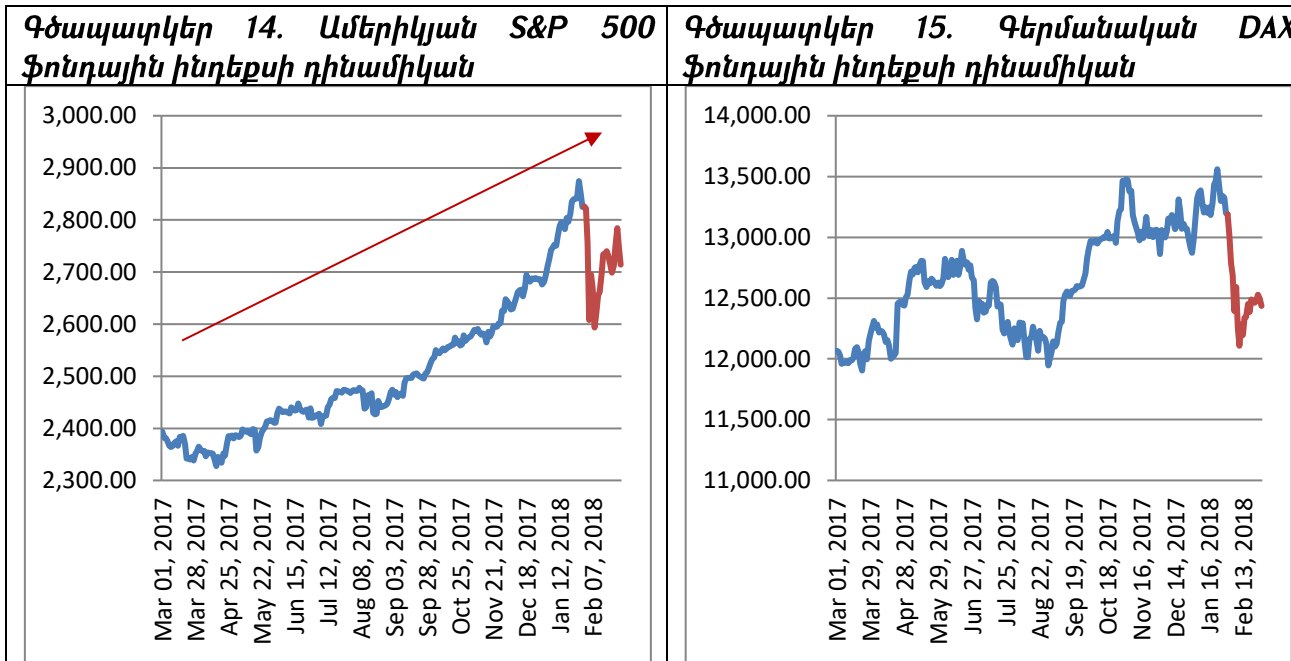
Եվրոն ամիսը սկսեց նվազմամբ ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ՝ պայմանավորված ԱՄՆ-ում տոկոսադրույքների աճով և աշխատանքի շուկայի դրական ցուցանիշներով: Սակայն ամսի 9-ից 15-ը վերականգնեց կորուստները՝ ԱՄՆ ֆոնդային շուկայի վերականգնման արդյունքում ներդրողների կողմից կանխիկից արժեթղթերին անցնելու, ինչպես նաև աճող դեֆիցիտը և դրանից բխող ֆիսկալ կայունության ռիսկերը ներդրողների կողմից հաշվի առնելու արդյունքում: *Ամսի 16-ին արդեն դոլարը հայտնվեց վերջին 3 տարիների նվազագույն մակարդակում*, որից հետո կրկին սկսեց վերջինիս ամրապնդման գործընթացը, որը պայմանավորված էր ԱՄՆ ԴՊՀ հայտարարություններով՝ ԴՎ քաղաքականության ուղղությունների վերաբերյալ:

Ռուբլին ամիսը դոլարի նկատմամբ սկսեց անկմամբ՝ գնալով «նավթի հետևից» և ճնշում զգալով ԱՄՆ-ում պետական պարտատոմսերի տոկոսադրույքների բարձրացման հետևանքով եկամտաբերությունների դիֆերենցիալի «նեղացումից»:

Սակայն նավթի գնի վերականգնմանը զուգահեռ ռուբլին, չնայած դոլարի աճին և ֆիննախի կողմից արտարժույթի ինտենսիվ գնումներին(օրական մոտ \$250 մլն), կրկին սկսեց ամրապնդվել՝ Ռուսաստանի սուվերեն վարկանշի բարձրացման և հարկերի վճարման սեզոնի մոտենալու շնորհիվ: Արդյունքում՝ ամսվա վերջում արդեն ռուսական ռուբլին վերջին 2.5 տարվա առավելագույն մակարդակում էր:

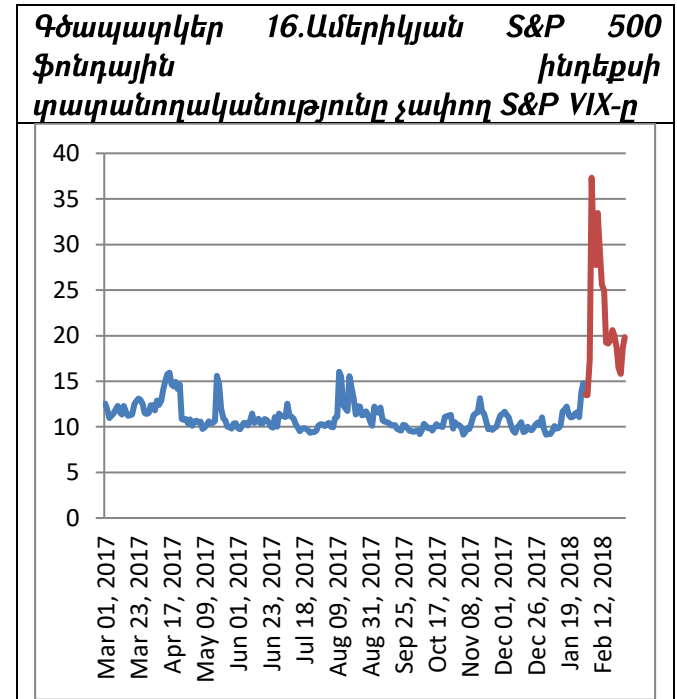


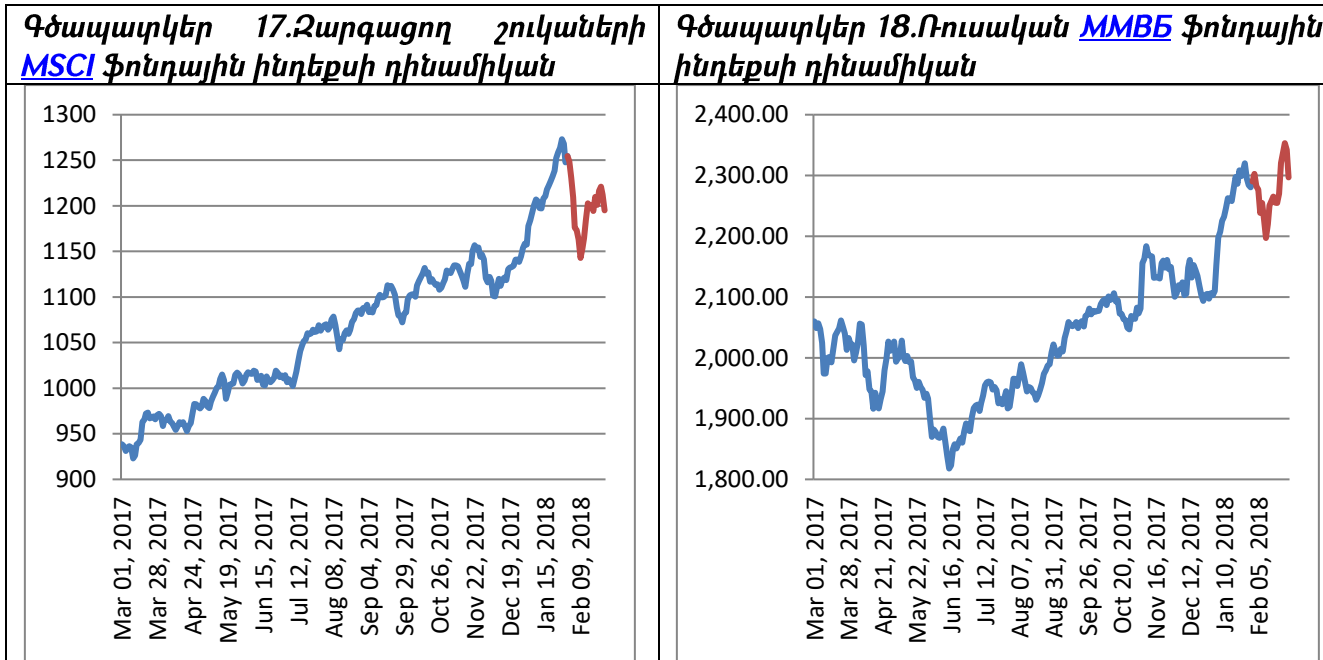
Համաշխարհային կապիտալի շուկաներ: 2018թ-ի փետրվարին զարգացած երկրների ֆոնդային շուկաներում խուճապային իրավիճակ է ձևավորվել, և գները կտրուկ կոռեկցիայի են ենթարկվել: Ամերիկյան S&P 500 ինդեքսն ամսվա արդյունքներով ընկել է 4%, իսկ գերմանական DAX-ը նվազել 5.7 տոկոսով:



S&P 500 ինդեքսի փետրվարի սկզբի կոռեկցիան շուկայի ուսցիոնալ արձագանքն էր՝ «ուղղելու նախկին սխալները»: Ֆոնդային շուկաների վերջին տարվա անընդմեջ աճը՝ սպասումների շնորհիվ, մեծ խզում է ստեղծել ֆոնդային շուկայի և իրական տնտեսության միջև, որի պայմաններում ճշգրտումները ընդամենը փոքր առիթի են սպասում: Այդպիսի առիթ էր ԱՄՆ պարտքային շուկայում տոկոսադրույքների աճը՝ բարձր ինֆլյացիայի սպասումների ներքո: ԱՄՆ ֆոնդային շուկայի ճշգրտումը ուղեկցվեց մի քանի անգամ բարձրացած տատանողականությամբ, և փոխանցվեց մյուս զարգացած երկրների շուկաներ: Սակայն շուկան շատ արագ և հեշտությամբ վերականգնեց կորուստների մեծ մասը՝ ցույց տալով շուկայի ընդհանուր դրական սպասումները տնտեսական ֆունդամենտալների վերաբերյալ:

Փետրվար ամսին զարգացող շուկաների(Emerging markets) ֆոնդային շուկաներն ամփոփող **MSCI ինդեքսը կտրուկ ընկել է զարգացած շուկաների հետևից**, ամսվա արդյունքներով նվազելով ավելացնելով 4.7 տոկոսով: Ռուսական **MMB5-ն ընկել, ապա աճել է՝** ամսվա արդյունքերով արձանագրելով 0.3 տոկոս աճ:





Փետրվարին ԱՄՆ պարտքային շուկայում տոկոսադրույքները շարունակել են նախորդ ամսվա աճի միտումը: ԱՄՆ 10 տարի ժ.կ. պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը աճել է 15.2 բազիսային կետով կամ 5.6 տոկոսով:

Ամսվա ընթացքում 20 բազիսային կետով կամ 2.8 տոկոսով նվազել են նույն ժամկետայնությամբ ռուսական պարտատոմսերի եկամտաբերությունները:

