



ԱՂԳԱՅԻՆ ՄՐՑՈՒՆԱԿՈՒԹՅԱՆ ԵՎ ՄԻՋԱՂԳԱՅԻՆ ԱՅՄԱՆ ՀԵՏԱԳՐՈՑԻԹՅՈՒՆՆԵՐ

Համաշխարհային ֆինանսական շուկաների զարգացումները
Ամսական տեսություն
(Հունվար 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

Բովանդակություն

Ամփոփ տեսություն.....	5
ՀՀ եվրոպարտադրումներ:.....	6
Համաշխարհային ապրանքային շուկաներ:.....	8
Համաշխարհային արժույթային շուկաներ:.....	12
Համաշխարհային կապիտալի շուկաներ:.....	15

Ամփոփ տեսություն

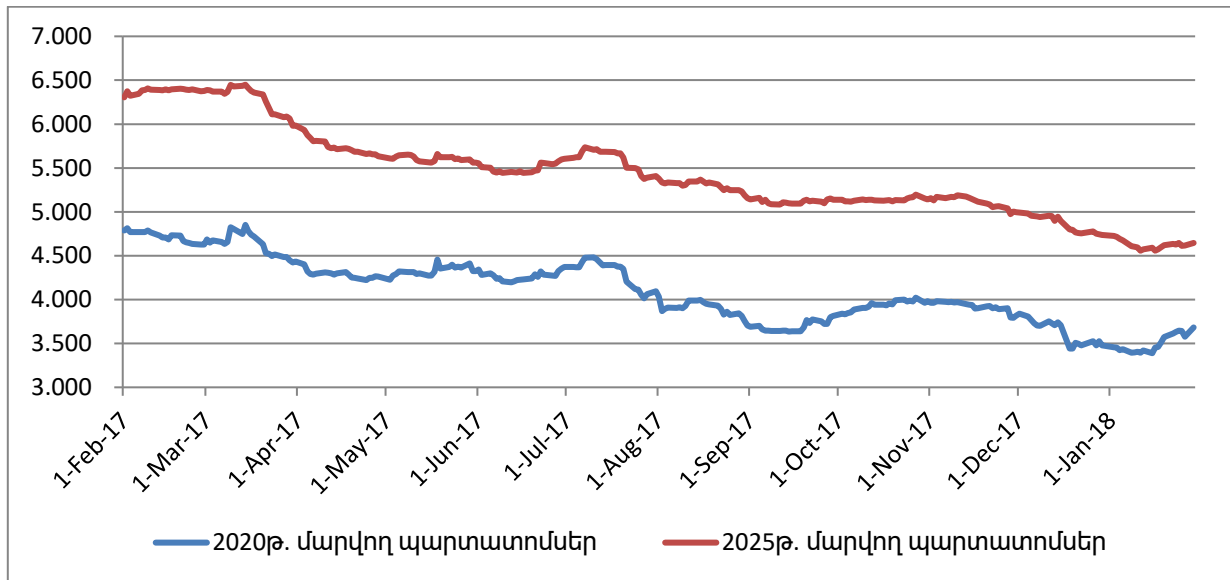
2018թ-ի հունվարը բավականին ակտիվ ամիս էր համաշխարհային ֆինանսական շուկաներում: Ամիսը բնորոշվում է ամերիկյան պարտատոմսերի շուկայում տոկոսադրույքների կտրուկ աճով, դոլարի դիրքերի շարունակվող թուլացմամբ, ոսկու և նավթի գների աճով, ֆոնդային շուկաներում ակտիվների գների աճի տեմպերի արագացմամբ: Այս պրոցեսների կարևոր «կատալիզատորը» եվրոգոտում ԴՎՔ ուղղությունների սպասվող փոփոխության վերաբերյալ շուկային տրվող ազդակներն էին և ԱՄՆ շուկաներում ռիսկերի աճը (որի ֆոնին իհարկե զարմանալի է ֆոնդային ինդեքսների նման աճը):

Հունվարին իր դիրքերն է ամրապնդել ռուսական ռուբլին, սպեկուլյատիվ աճից հետո ճշգրտվել են պղնձի գները, իսկ հայաստանյան եվրոբոնդերի եկամտաբերությունները հակասական միտումներ են ցուցաբերել, որը, կարծում ենք, պայմանավորված չէ որևէ ֆունդամենտալ գործոնով:

ՀՀ Եվրոպարտատոմսեր: 2018թ-ի հունվարին Հայաստանի Հանրապետության Եվրոպարտատոմսերի Եկամտաբերությունները հակասական միտումներ են ցուցաբերել՝ անցած տարվա նվազման տրենդից հետո: 6% արժեկտրոնային եկամտաբերությամբ 2013թ-ին թողարկված, 2020թ-ին մարվող Եվրոպարտատոմսերի եկամտաբերությունը նախորդ ամսվա նկատմամբ աճել է 7(0.25%-ային կետ), իսկ 7.15% արժեկտրոնային եկամտաբերությամբ 2015թ-ին թողարկված, 2025թ-ին մարվող Եվրոպարտատոմսերինը նվազել ևս 1.7%-ով: Եկամտաբերությունները 2017թ-ի հունվարի նկատմամբ նվազել են համապատասխանաբար 23.1 և 26.27 տոկոսով:

Հունվարի 29-ի դրությամբ առաջինի եկամտաբերությունը կազմել է 3.7, իսկ երկրորդինը՝ 4.6%:

Գծապատկեր 1 ՀՀ Եվրոպարտատոմսերի Եկամտաբերությունները, 2017թ հունվար -2018թ հունվար



Ձևավորված ընդհանուր նվազման միտումը կարելի է բացատրել համաշխարհային շուկայում ՀՀ Եվրոպարտատոմսերի դիրքերի աստիճանական ամրապնդմամբ, որին էականորեն նպաստում է նաև երկրում պահպանվող ֆինանսական և

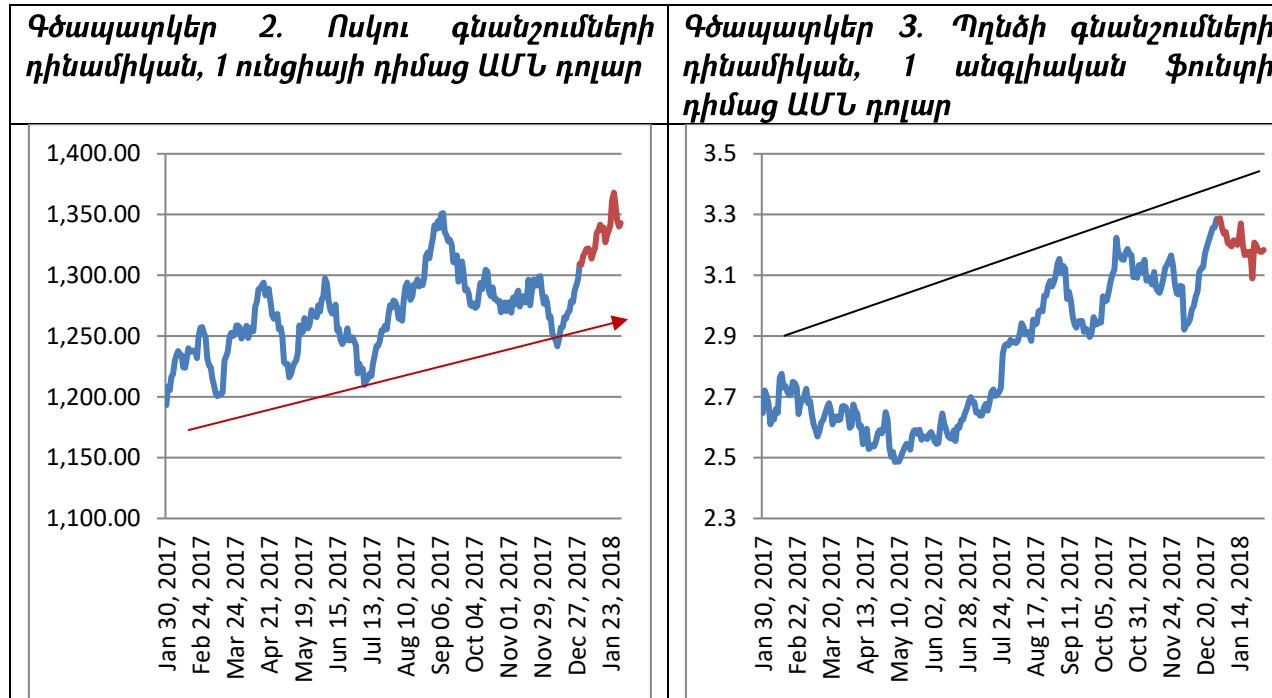
հարկաթյուջետային կայունությունը, և որպես արդյունք՝ միջազգային վարկանշավորողների կողմից տրված «կայուն» հեռանկարով վարկանիշները:

Հունվարին 7 տարով թողարկված պարտատոմսերի 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: Տատանողականության աճը ամենայն հավանականությամբ պայմանավորված է խոշոր խաղացող(ներ)ի կողմից պորտֆելի վերակառուցումներով:

Ընդհանուր առմամբ՝ ՀՀ եվրոբոնդերի եկամտաբերությունների ընդհանուր դինամիկան վկայում է շուկայի մասնակիցների կողմից ՀՀ «երկրի ռիսկի» գնահատականի բարելավման մասին:

Նշենք, որ երկրի թողարկած եվրոպարտատոմսերի եկամտաբերությունը լավագույնն է արտացոլում այս ռիսկի փոփոխությունը, իսկ սեփական արժույթով պարտատոմսերի եկամտաբերությունն իր մեջ ներառում է նաև փոխարժեքի ռիսկը:

Համաշխարհային ապրանքային շուկաներ: Մետրաղների շուկայում 2018թ-ի հունվար ամսին տարբեր ակտիվների գների չկոռելացված միտումներ են դրսևորվել: Ոսկու գներն աճել են 2.6, իսկ պղնձինն՝ ընկել 2.9 տոկոսով:



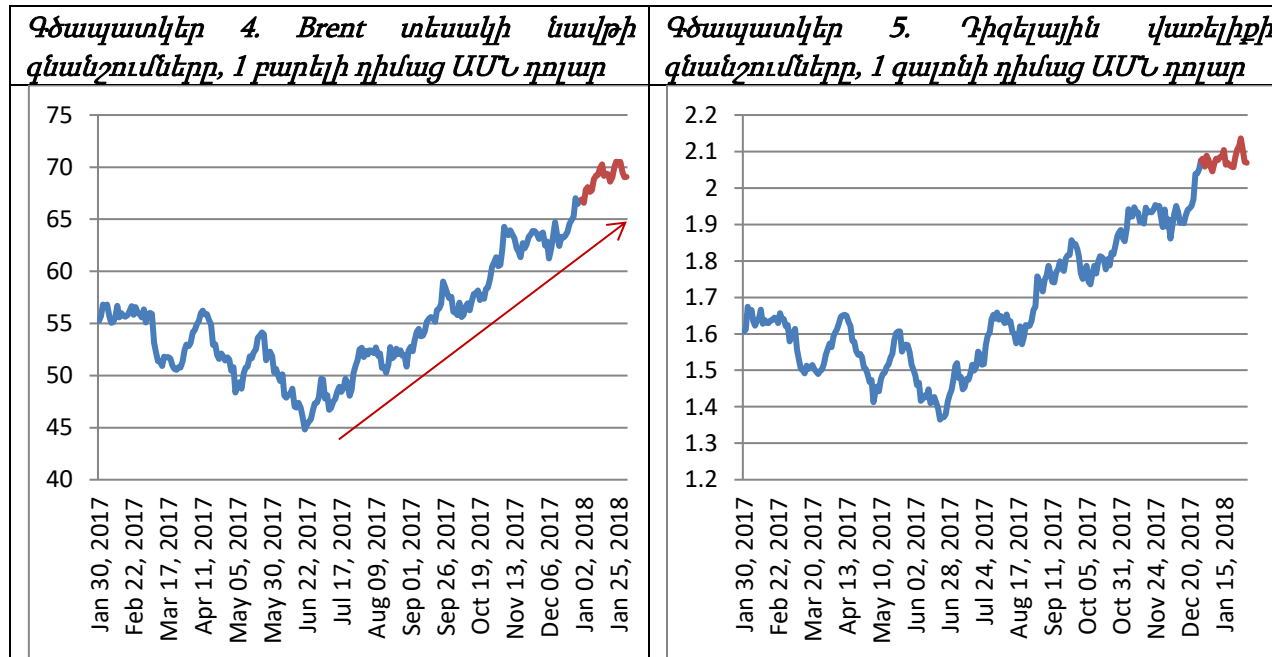
Ոսկին ամսվա ընթացքում ուժեղ տրենդային աճ է գրանցել՝ հասնելով 2016թ-ից ի վեր առավելագույն մակարդակին: Գնի աճի հիմնական դրայվերները 3-ն էին:

Նախ՝ ամրապնդվող սպասումները ԴՊՀ և աշխարհի մյուս կենտրոնական բանկերի քաղաքականությունների դիվերգենցիայի թուլացման վերաբերյալ: Շուկայի մասնակիցների սպասումները հունվարին որոշ վերագնահատման ենթարկվեցին ԵԿԲ-ի ճապոնիայի բանկի քաղաքականությունների վերաբերյալ՝ առ այն, որ վերջիններս ավելի շուտ կգնան նորմալացման և ապա՝ կոշտացման: Արդյունքում իր դիրքերն է զիջում ԱՄՆ դոլարը, և թանկանում է դրանով գնանշվող ոսկին:

Երկրորդ գործոնը ամսվա երկրորդ կեսին ԱՄՆ կառավարության «փակումն» էր՝ օրենսդրական նախագծի ձախողման պատճառով: Այն տևեց 3 օր՝ շուկայում ավելացնելով անորոշությունը և ունենալով իրական տնտեսական բացասական հետևանքներ:

Երրորդ գործոնը ԱՄՆ նախագահ Դ. Թրամփի ելույթն էր Դավոսում: Վերջինս այստեղ շարունակեց զարգացնել իր պրոտեկցիոնիստական քաղաքականության թեզերը՝ բացասական սպասումներ ձևավորել ֆինանսական շուկաներում («Ամերիկան առաջինը» քաղաքականություն):

Պղնձի գները կոռեկցիայի են ենթարկվել՝ դեկտեմբերին տեղի ունեցած սպեկուլյատիվ կտրուկ աճից հետո: Սա մի կողմից կարող է դիտվել որպես սպեկուլյանտների կողմից շահույթների ֆիքսում, մյուս կողմից՝ գերազնահատված սպասումների ճշգրտում: **Էներգակիրների շուկայում** հունվարին նավթի գները շարունակել են աճել՝ 3.3 տոկոսով, իսկ դիզելային վառելիքի գինը նվազել է 0.3 տոկոս:

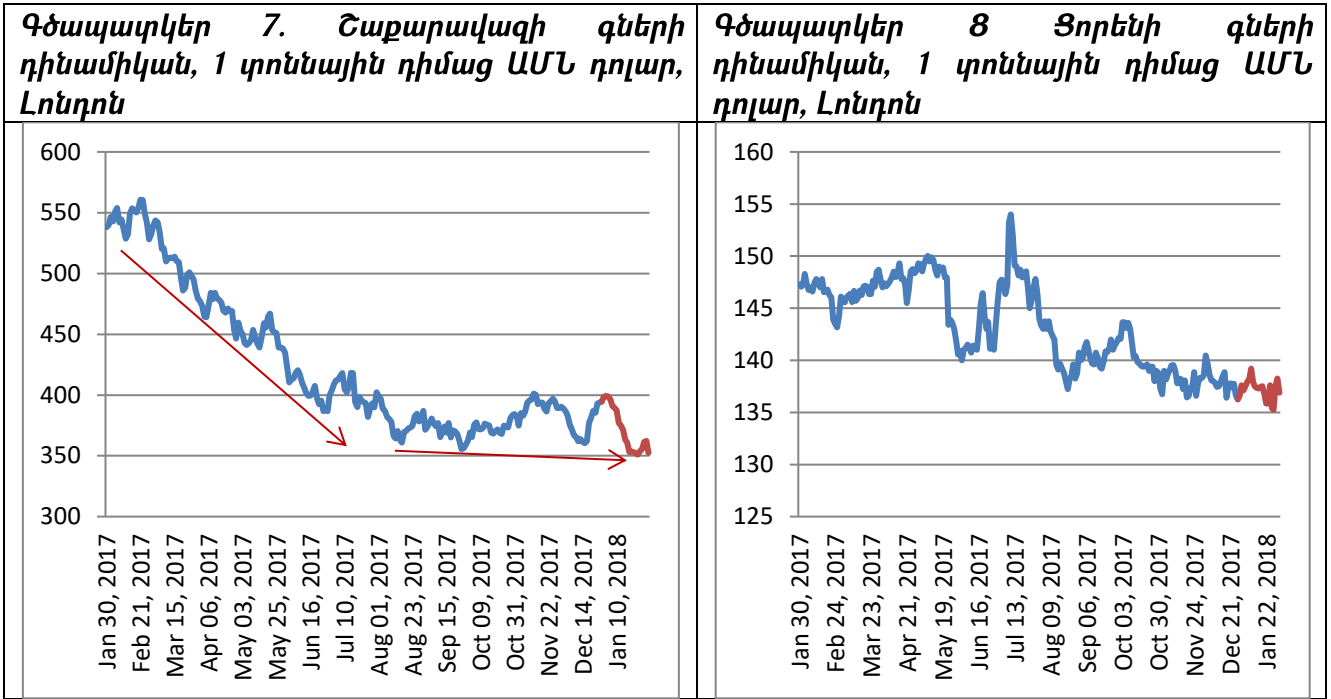


Նավթի գները 2018թ-ի հունվարին ևս շարունակել են նախորդ տարվա երկրորդ կեսից ձևավորված իմպուլսիվ, վստահ աճի տրենդը՝ անցնելով 70 դոլարի սահմանագիծը և հասնելով վերջին 3 տարիների առավելագույն մակարդակին: Աճի դրայվերները 2-ն էին՝ դրական ազդակներ ՕՊԵԿ-ից և ԱՄՆ-ում կոմերցիոն պաշարների նվազումը:

Սկսենք ՕՊԵԿ-ից: *Հունվարին ևս շուկան գտնվում էր դեկորեմբերին ՕՊԵԿ-ի և ոչ անդամ երկրների միջև ձևավորված կոնսենսուսից առ այն, որ առաջարկի կրճատման/սառեցման ռազմավարությունը կշարունակի իրականացվել նաև 2018թ-ի մարտից հետո:* Սակայն ամսվա երկրորդ կեսից սրան ավելացավ Սաուդիան Արաբիայի հայտարարությունը այն մասին, որ վերջինս պատրաստակամ է շարունակել համագործակցությունը 2018թ-ից հետո:

Իսկ ԱՄՆ ցուցանիշների վերաբերյալ ամեն ինչ մի փոքր ավելի հակասական է: *Աճող նավթի գները դրական իմպուլս են թերթաքարային նավթ արդյունահանողների համար, որոնք հունվարի ընթացքում 12-ով ավելացրել են հորատման աշտարակների թիվը:* Մյուս կողմից սակայն՝ ամսվա ընթացքում *կանխատեսվածից ավելի բարձր տեմպերով կրճատվել են կոմերցիոն պաշարները, որի ազդակն էլ փաստորեն գերիշխող է եղել:*

Պարենային շուկայում շաքարավազի գինը էական անկում է ապրել, հունվարին նվազելով 10,7 տոկոսով, իսկ **ցորենի գինը ամսվա արդյունքներով նվազել է 1.5 տոկոսով**: Տարվա ընթացքում վերջինս ևս զգալի փոփոխություններ չի կրել՝ աճել է ընդամենը 0.5 տոկոսով: Վերջին տարում շաքարավազի գների անկումը պայմանավորված էր Բրազիլիայում բերքի կտրուկ աճով, որ 2017թ-ին համաշխարհային շուկայում ավելցուկ է առաջացրել:



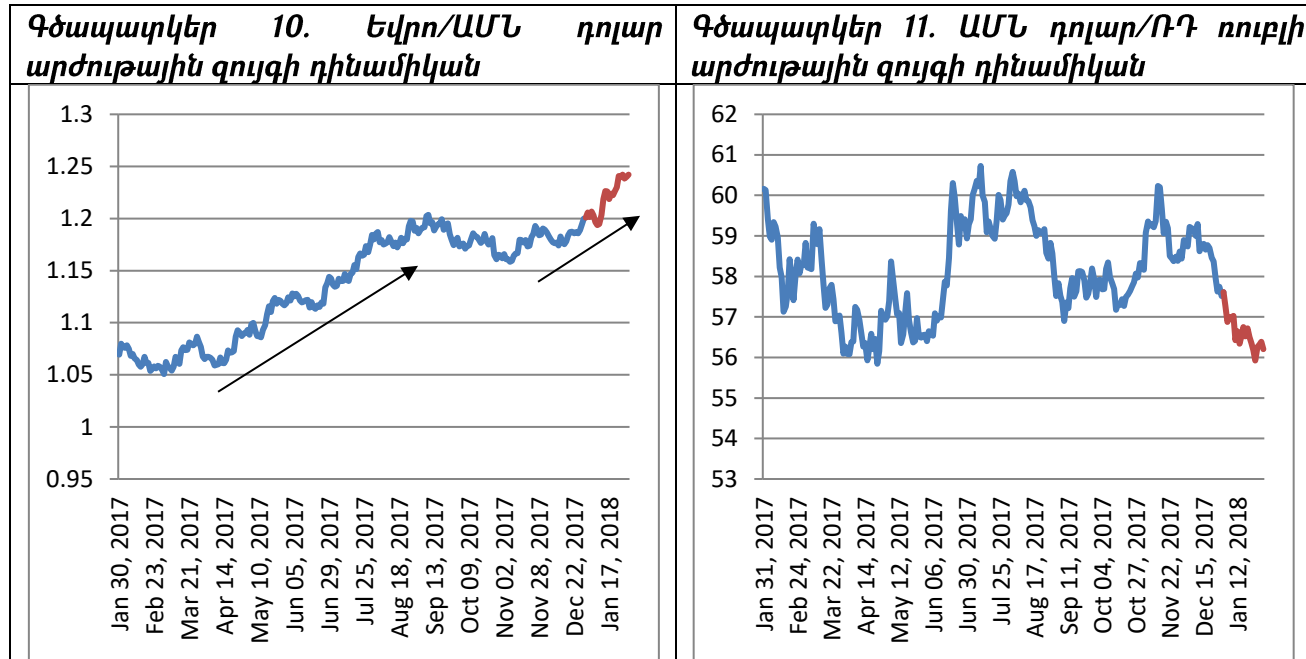
Համաշխարհային արժույթային շուկաներ: 2018թ-ի հունվարին ևս ամերիկյան դոլարի դիրքերը մյուս հիմնական արժույթների նկատմամբ շարունակել են թուլանալ, և դոլարի ինդեքսը նվազել է 3.1 տոկոսով: Վերջին 12 ամիսների ընթացքում ինդեքսի անկումը կազմել է 10.6 տոկոս:

Գծապատկեր 9. Դոլարի ինդեքսի¹ դինամիկան



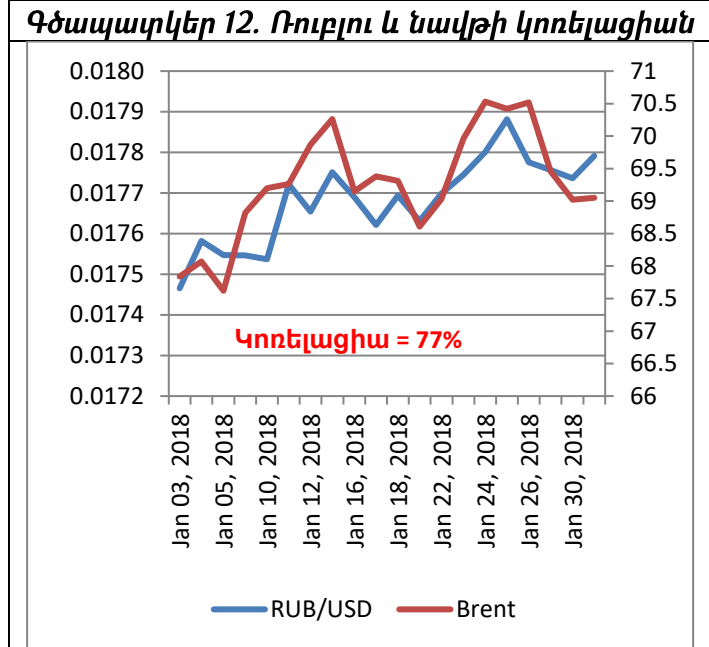
¹ Դոլարի ինդեքսը(DXY) արտարժույթային զամբյուղի նկատմամբ ԱՄՆ դոլարի հարաբերական արժեքի չափն է: Զամբյուղի մեջ ներառված են եվրոն(կշիռը՝ 57.6%), ճապոնական իենը(13.6%), ֆունտ ստեյլինգը(11.9%), կանադական դոլարը(9.1%), շվեդական կրոնը(4.2%) և շվեյցարական ֆրանկը(3.6%):

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:

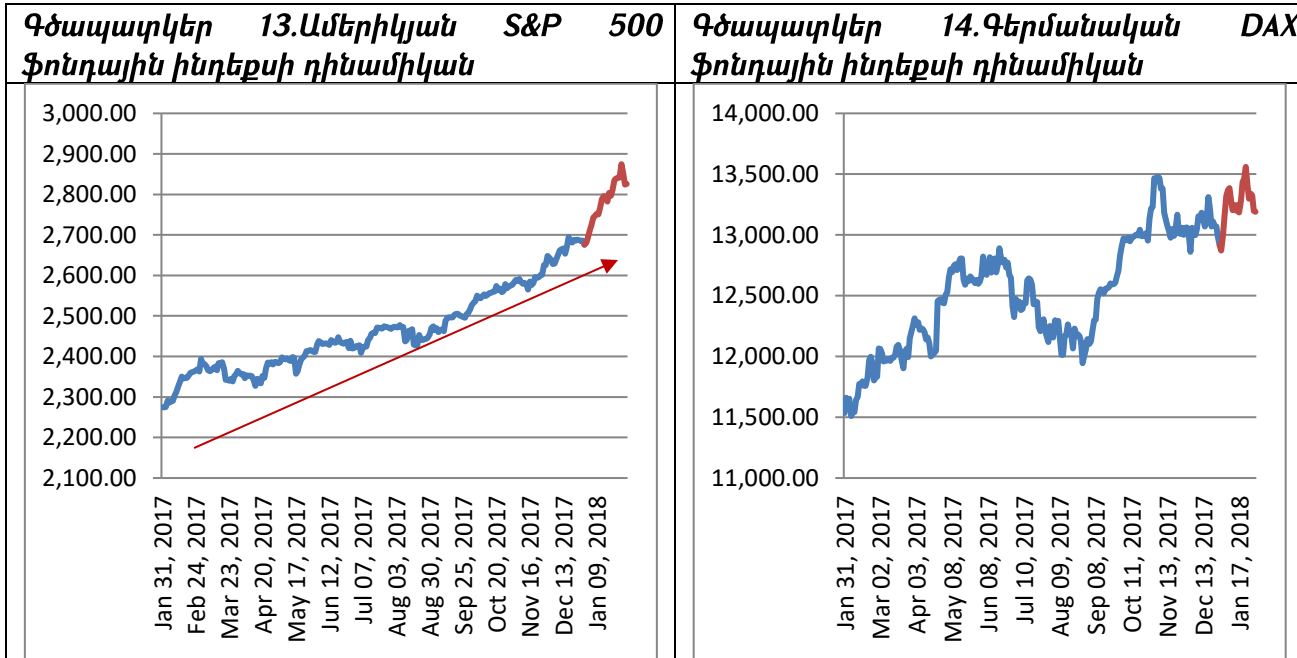


Եվրոն հունվարին փաստորեն շարունակեց աճի ընդհանուր տրենդը՝ սեպտեմբեր-նոյեմբեր ամիսներին տեղի ունեցած կոռեկցիայից հետո: Աճը ապահվում էին ԵԿԲ քաղաքականության սպասումները և ԱՄՆ ֆինանսական շուկաներում տեղի ունեցող պրոցեսները: Այս ամիս ևս դոլարը թուլանում և եվրոն աճում էր ԱՄՆ-եվրոգույրի դիվերգենցիայի թուլացման ֆոնին, երբ դոլարը աստիճանաբար կորցում է տոկոսային գրավչությունը; Հունվարին եվրոգոտու երկրների տնտեսությունների վերաբերյալ հրապարակված վիճակագրությունը փաստում էր, որ 2017թ-ը Մեծ ռեցեսիայից հետո վերջիններիս համար ամենալավ տարին էր: Իսկ ԱՄՆ կառավարության եռօրյա փակումը ավելի մեծացրեց ճնշումը դոլարի վրա:

Ռուսական ռուբլու՝ նախորդ ամսվանից շարունակվող ամրապնդումը դոլարի նկատմամբ պայմանավորված էր թանկացող նավթով և միջազգային շուկաներում մյուս հիմնական արժույթների նկատմամբ դիրքերը թուլացնող դոլարով: Որպես ռուբլու աճը զսպող գործոններ հանդես էին գալիս ՌԴ ՖՆ կողմից արտարժույթի գնումը շուկայից և ՌԴ նկատմամբ սպասվող նոր պատժամիջոցները, որոնց ազդեցությունը հաճախ «արհամարվում» էր շուկայի կողմից՝ հակակշռվելով դրական գործոններով: Արդյունքում ռուբլին «շոշափում» էր վերջին 2.5 տարիների առավելագույն մակարդակները:

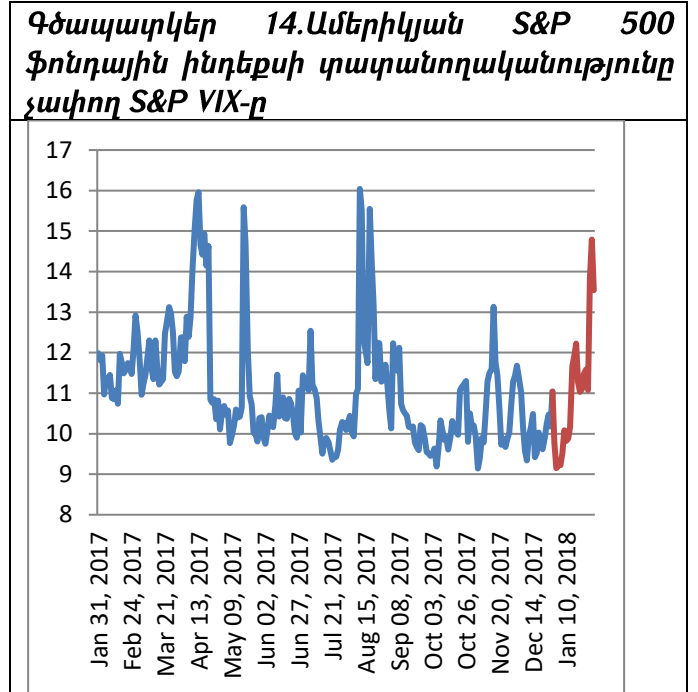


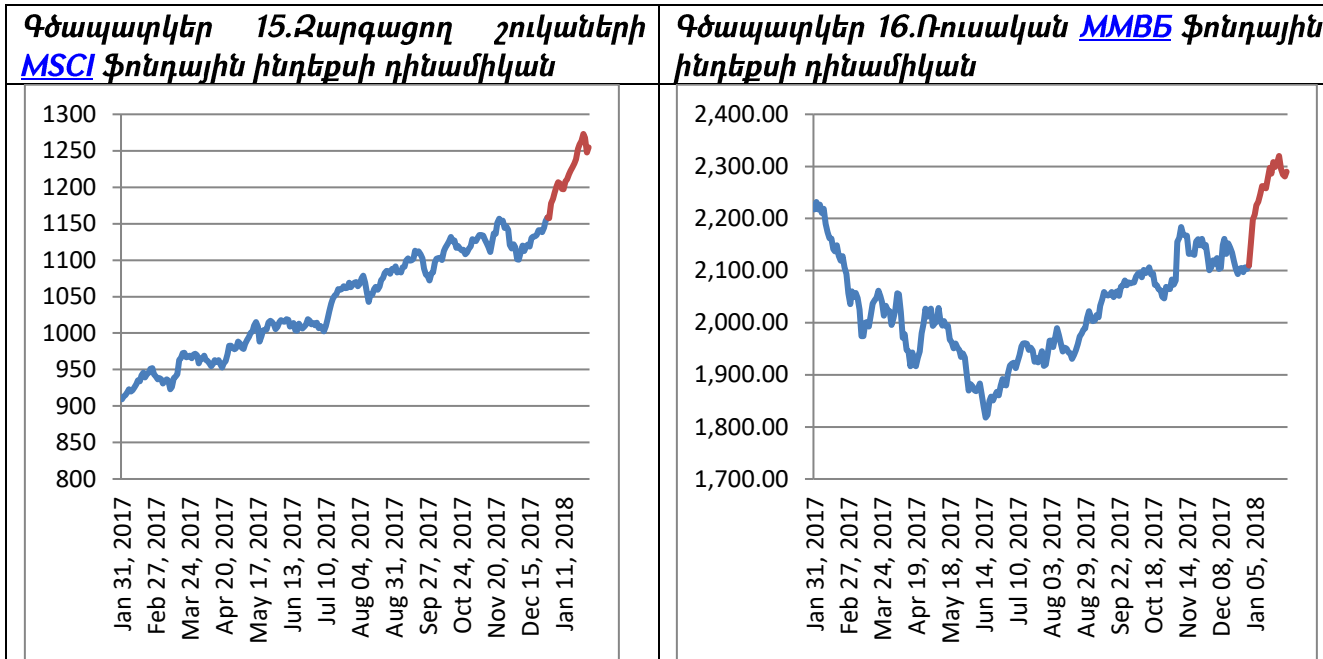
Համաշխարհային կապիտալի շուկաներ: 2018թ-ի հունվարին զարգացած երկրների ֆոնդային շուկաներում դրսևորվել են աճի միտումներ: Ամերիկյան S&P 500 ինդեքսն աճել է 5.6%, իսկ գերմանական DAX-ը նվազել 2.1 տոկոսով:



S&P 500 ինդեքսի աճի տեմպը հունվարին արագացել է, որին զուգահեռ աճել է նաև ինդեքսի տատանողականությունը: Ամերիկյան արժեթղթերը աճում էին հիմնականում արձագանքելով դրական շահույթի մակրոտնտեսական ցուցանիշներին՝ արհամարելով բացասական գործոնները(ինչպիսին էր Կառավարության «փակումը»): Սակայն աճող անկայունությունը ցույց է տալիս այդ աճի թույլ հիմնարարները, և մեր կարծիքով՝ ամերիկյան կապիտալի շուկայի ահռելի խզումը իրական տնտեսությունից:

Հունվար ամսին զարգացող շուկաների(Emerging markets) ֆոնդային շուկաներն ամփոփող **MSCI ինդեքսը կտրուկ աճել է**, ամսվա արդյունքներով իր արժեքն ավելացնելով 8.3 տոկոսով: Ռուսական **MMBԵ-ն ևս թռիչք է ունեցել՝** ամսվա արդյունքերով արձանագրելով 8.5 տոկոս աճ:





Հունվարին ԱՄՆ պարտքային շուկայում տոկոսադրույքները կտրուկ բարձրացել են: ԱՄՆ 10 տարի ժ.կ. պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը աճել է 30.7 բազիսային կետով կամ 12.7 տոկոսով:

Ամսվա ընթացքում 36 բազիսային կետով կամ 4.7 տոկոսով նվազել են նույն ժամկետայնությամբ ռուսական պարտատոմսերի եկամտաբերությունները:

