

Հայաստանի շուկա. Մակրոտնտեսական վիճակագրությունը ցույց է տալիս տնտեսության կայունացում , որոշ չափով ամրապնդում

Շուկայի վերլուծություն

Մակրոտնտեսական վիճակագրությունը վկայում է Հայաստանի տնտեսության ամրապնդման մասին 2025 թ. հուլիսի 14-ից 28-ն ընկած ժամանակահատվածում Հայաստանի ֆոնդային շուկան ցուցաբերել է տարբեր ուղղվածության դինամիկա: Telecom Armenia (AMTL) ընկերության բաժնետոմսերը հաշվետու շրջանում նվազել են 0.5%-ով, իսկ ամսվա սկզբից՝ ընդհանուր 2.1%-ով, ինչը մոտեցրել է բաժնետոմսերի գինը դրանց տարեկան միջին արժեքին: Հիմնադրույթային մակարդակում ընկերությունը հայտարարել է Գեղարքունիքում նոր արևային էլեկտրակայանի գործարկման մասին՝ տարեկան 16 մլն կՎտ.ժ արտադրվող հզորությամբ, ինչը կխորացնի ընկերության դիրքերը վերականգնվող էներգետիկայի ոլորտում: ACBA Bank-ի (ACBA) բաժնետոմսերը հիմնականում պահպանել են կայունություն՝ նշանակալի նորությունների բացակայության ֆոնին: Եռամյա կորպորատիվ պարտատոմսերի գնային ինդեքսը մնացել է կայուն՝ արտացոլելով գնաճի կայունացումը և Կենտրոնական բանկի չեզոք դրամավարկային քաղաքականության նկատմամբ սպասումները: Միևնույն ժամանակ, դրամի փոխարժեքը դոլարի նկատմամբ (AMD/USD) շարունակում է պահպանել կայունություն՝ գտնվելով վերջին տարիների նվազագույնների սահմաններում: Արտաքին առևտրի հաշվեկշիռի բարելավումն ապահովում է ազգային արժույթի հիմնական աջակցությունը: Խուճխի տվյալները վկայում են արտահանման ակտիվ վերականգնման մասին, ինչը հանգեցրել է առևտրային դեֆիցիտի կրճատմանը: Այս միտման պահպանումը, ինչպես նաև դրամական փոխանցումների կայուն հոսքը, կարող են շարունակել աջակցել դրամին առաջիկայում: Ընդհանուր առմամբ, Հայաստանի մակրոտնտեսական պատկերը նկարագրում է «առողջ նորմալացման» փուլում գտնվող տնտեսություն: Կարճաժամկետ թռիչքից հետո տնտեսական ակտիվությունը կանխատեսելիորեն դանդաղում է դեպի կայուն աճի տեմպեր, գնաճը կայունացել է ԿԲ թիրախային միջակայքին մոտ, իսկ արդյունաբերական հատվածը և արտաքին առևտրի հաշվեկշիռը ցույց են տալիս որոշակի բարելավման նշաններ:

Տնտեսական նորություններ

2025 թ. հուլիսի 14-ից 28-ն ընկած ժամանակահատվածում հրապարակվել է Հայաստանի տնտեսության վերաբերյալ մակրոտնտեսական վիճակագրությունը, որը ներկայացվել է երկրի ազգային վիճակագրական կոմիտեի կողմից: Արտաքին առևտուրը որոշ չափով վերականգնվում է՝ պայմանավորված իռանիսի արտահանման աճով, իսկ տնտեսական ակտիվության աճի տեմպերը մնում են բարձր՝ չնչին ամսական նվազման պայմաններում: Արդյունաբերական հատվածի վիճակագրությունն էլ ցույց է տալիս դրական միտումներ:

- Արտաքին առևտուրը ցույց է տալիս վերականգնման նշաններ – իռանիսի արտաքին առևտրի շրջանառությունը նվազել է 16.6% տարեկան կտրվածքով, սակայն աճել է 9.4% ամսական համեմատությամբ: Մասնավորապես, Հայաստանի արտահանումը տարեկան կտրվածքով նվազել է 15.9%-ով, սակայն ամսական կտրվածքով աճել է 23.0%-ով՝ հասնելով մոտ \$730 մլն-ի: Ներմուծումը նվազել է 17.1% տարեկան կտրվածքով՝ հասնելով մոտ \$1002 մլն-ի, սակայն աճել է 0.9% ամսական համեմատությամբ: Այս դինամիկան հանգեցրել է արտաքին առևտրի բացասական սալդոյի կրճատմանը՝ մոտ \$272 մլն՝ մայիսի կանխատեսված մոտ \$400 մլն-ի փոխարեն: Նման պատկերն աջակցում է դրամի փոխարժեքին՝ որը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ շարունակում է պահպանվել վերջին տարիների նվազագույն մակարդակների մոտ:
- Տնտեսական ակտիվության աճը մնում է կայուն, թեև ամսական առումով փոքր-ինչ դանդաղել է: Տնտեսական ակտիվության ինդեքսը իռանիսի աճել է 8.6% տարեկան կտրվածքով և 8.8% ամսական կտրվածքով՝ փոքր-ինչ զիջելով կանխատեսված 9.0%-ին և մայիսի 10.4%-ին:

Ռաֆայել Մկրտչյան
Ավագ Վերլուծաբան, Capital Markets Research
rafayel.mkrtychyan@ffin.am

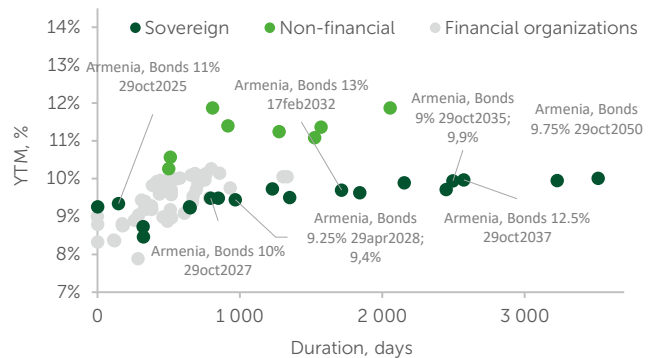
Վադիմ Մերկուլով
Տնօրեն (Director), Capital Markets Research
vadim.merkulov@ffin.ae

Հիմնական տնտեսական ցուցանիշները

	Growth YoY	Growth MoM
CPI - June	3.9%	-1.3%
GDP - 1Q 2025	5.2%	-34.4% QoQ
Economic activity index - June	8.6%	8.8%

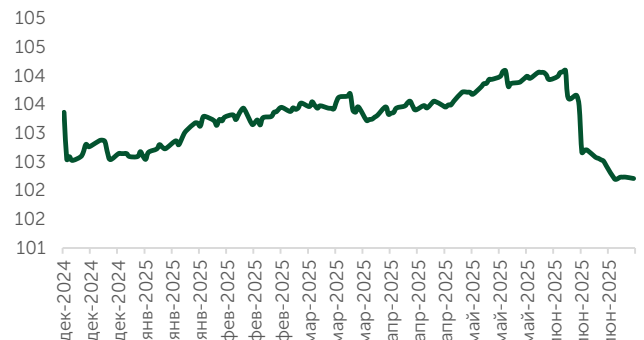
Աղբյուր: armstat.am, Freedom Broker Armenia

ՀՀ թողարկողների դրամային պարտատոմսեր



Աղբյուր: cbonds.com, Freedom Broker Armenia

3-ամյա կորպորատիվ պարտատոմսերի ինդեքս (դրամ)*



Աղբյուր: amx.am, Freedom Broker Armenia

*Ցուցանիշի պատմական համեմատությունը անարդիական է, քանի որ սեպտեմբերի 10-ից հաշվարկման մեթոդը վերանայվել է:

Սակայն ցուցանիշը շարունակում է զգալիորեն գերազանցել տարվա սկզբից գրանցված միջին աճը՝ 5.7%: Աճի հիմնական շարժիչ ուժը եղել է շինարարության ոլորտը՝ +22.6% տարեկան կտրվածքով, ինչը պայմանավորված է, մասնավորապես, խոշոր ենթակառուցվածքային ծրագրերով (օր.՝ Զաքարյանի թունել): Միևնույն ժամանակ, ծառայությունների ոլորտը (առանց առևտրի) նույնպես աճ է գրանցել՝ +8.2% տարեկան կտրվածքով: Մանրածախ առևտուրը հունիսին աճել է 2.8% տարեկան կտրվածքով՝ ի տարբերություն կանխատեսված -0.4%-ի, ինչը վկայում է սպառողական պահանջարկի բարելավման մասին:

- Արտադրողների գների ինդեքսի աճը հունիսին չափավոր արագացել է՝ հասնելով 2.5% տարեկան կտրվածքով (կանխատեսում՝ 3.0%): Այս միտումը՝ արդյունաբերության ոլորտում անկման դանդաղման համատեքստում, կարող է վկայել ոլորտում աստիճանական վերականգնման մասին: Եթե այդ վերականգնումը շարունակվի կայուն տեմպերով, ապա այն կարող է լրացուցիչ դրական ազդակ տալ երկրի տնտեսական աճին:

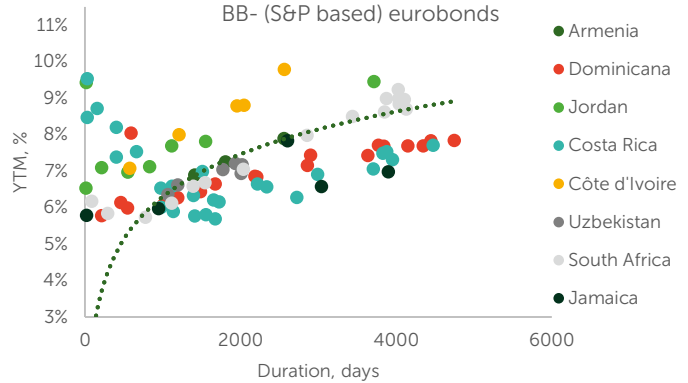
Ընկերությունների նորություններ

- Team Telecom Armenia (AMTL) ընկերությունը գեղարքունիքում գործարկել է արևային էլեկտրակայան՝ տարեկան 16 միլիոն կՎտ/ժ արտադրական հզորությամբ՝ ամրագրելով իր դիրքերը վերականգնվող էներգետիկայի ոլորտում: Նախագիծը համահունչ է երկրի բարձր արևային պոտենցիալին (1,720 կՎտ/ժ/մ² տարեկան) և մաքուր էներգիայի պետական աջակցությանը: Այս նորությունը կարող է միջին ժամկետում չափավոր դրական ազդեցություն ունենալ ընկերության բաժնետոմսերի վրա՝ հաշվի առնելով, որ ենթակառուցվածքների բարելավումն ու սեփական էլեկտրաէներգիայի հասանելիությունը կարող են նպաստել ընկերության հիմնական բիզնեսի մարժայության աստիճանական բարձրացմանը:
- Հայկական DeepSat ստարտափը, համագործակցելով Redwire Space Corporation-ի հետ, հայտարարել է երկրագնդի դիտարկման նպատակով շատ ցածր երկրամերձ ուղեծրում (VLEO) արբանյակային խմբավորման գործարկման մասին՝ օգտագործելով Redwire Acorn 2.0 և DEMSI տեխնոլոգիաները: Arka Telecom-ի միջոցով ներկայացված նախագիծը ուժեղացնում է Հայաստանի դիրքերը համաշխարհային տիեզերական արդյունաբերության մեջ:

Առաջիկա երկու շաբաթվա ակնկալիքները

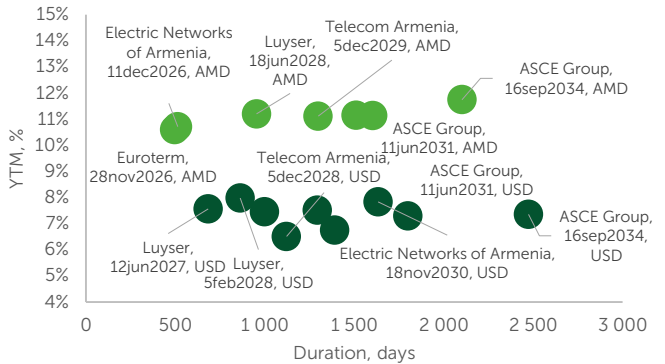
2025 թ. օգոստոսի 1-ից 11-ն ընկած ժամանակահատվածում սպասվում է մի շարք կարևոր մակրոտնտեսական ցուցանիշների հրապարակում՝ հունիս ամսվա համար: Միևնույն ժամանակ հնարավոր է նաև թարմացված կամ ճշգրտված վիճակագրության հրապարակում՝ ավելի վաղ ներկայացված ցուցանիշների վերաբերյալ: Առաջիկա շաբաթվա ընթացքում ներդրողների ուշադրության կենտրոնում կլինի հուլիս ամսվա սպառողական գների ինդեքսի (ԻՊՑ) հրապարակումը, ինչպես նաև Կենտրոնական բանկի վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի որոշումը: Շուկայի կանխատեսումը ենթադրում է, որ հուլիսին գնաճը դանդաղել է մինչև 3.5% տարեկան կտրվածքով՝ նախորդ ամսվա 3.9%-ի համեմատ: Հիմնական սցենարի դեպքում սպասվում է, որ ԿԲ-ն կպահպանի վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 6.75% մակարդակում, ըստի որ վերջին ամիսներին գնաճը գտնվում է կարգավորողի թիրախային միջակայքի սահմաններում: Սակայն որոշումը կախված կլինի, մասնավորապես, հուլիսյան գնաճի տվյալներից և դրանցում անակնկալների բացակայությունից: Այս երկու իրադարձությունները, ամենայն հավանականությամբ, կդառնան շուկայի կարճաժամկետ տրամադրությունները ձևավորող առանցքային գործոններ: ՀՆԱ-ի աճի ցուցանիշը 2025 թ. երկրորդ եռամսյակի համար կհրապարակվի ավելի ուշ: Նախորդ արժեքը կազմել էր +5.2% տարեկան կտրվածքով, ինչը վկայում է տնտեսական կայուն աճի տեմպերի պահպանման մասին: Նոր տվյալները թույլ կտան վերանայել երկրորդ կիսամյակի աճի սպասումները և կտրամադրեն լրացուցիչ պատկեր ներքին պահանջարկի, արտադրական ակտիվության և ընդհանուր տնտեսական վիճակի վերաբերյալ:

2արգացող երկրների սուվերեն եվրապարտատոմսեր՝ BB- վարկանիշով ԱՄՆ դոլարով



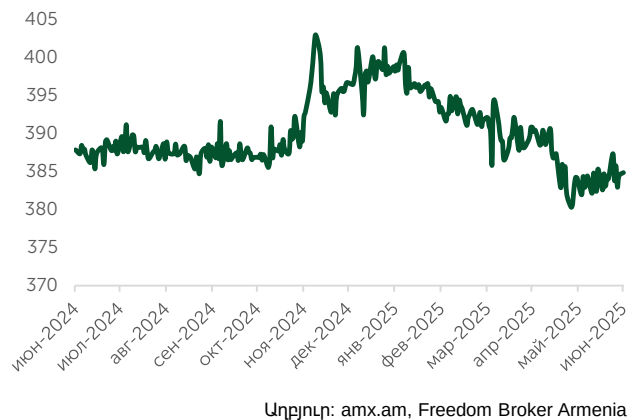
Աղբյուր: amx.am, cbonds.com, Freedom Broker Armenia

ՀՀ ոչ ֆինանսական կազմակերպությունների պարտատոմսեր

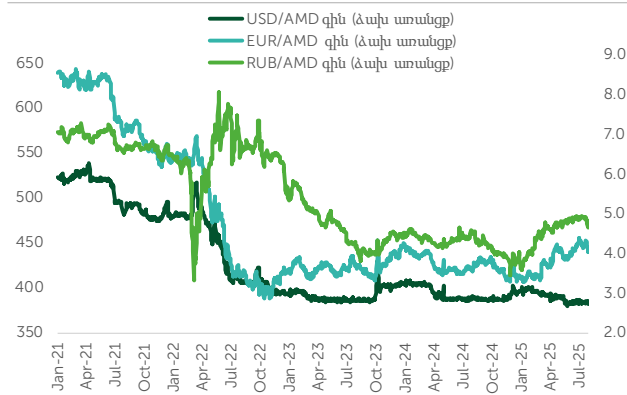


Աղբյուր: cbonds.com, Freedom Broker Armenia

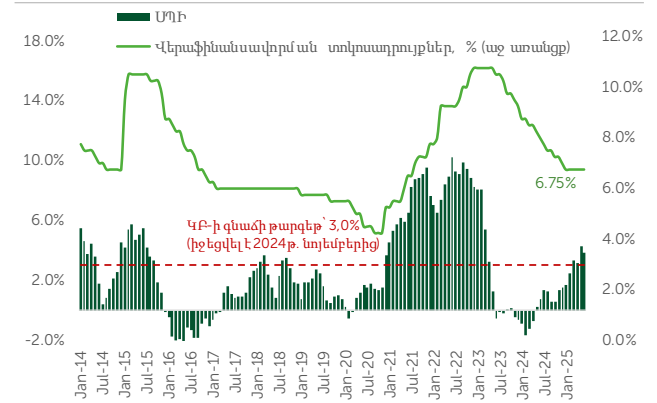
ԱՄՆ դոլար/ՀՀ դրամ դինամիկա



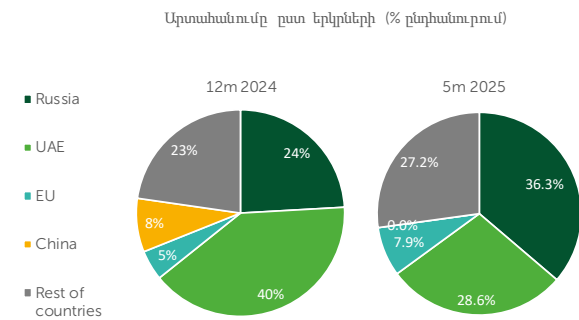
Գրաֆիկ 1: Արժույթի փոխարժեքի դինամիկան



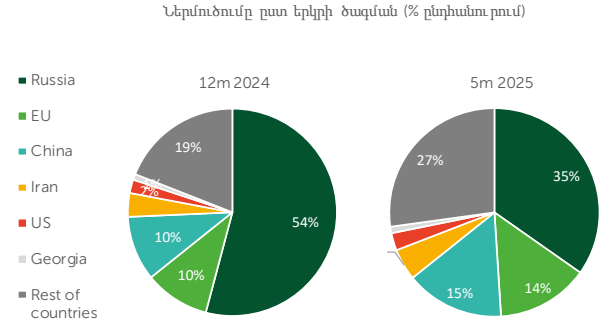
Գրաֆիկ 2: ՄՊԻ՝ ընդդեմ ՀՀ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի



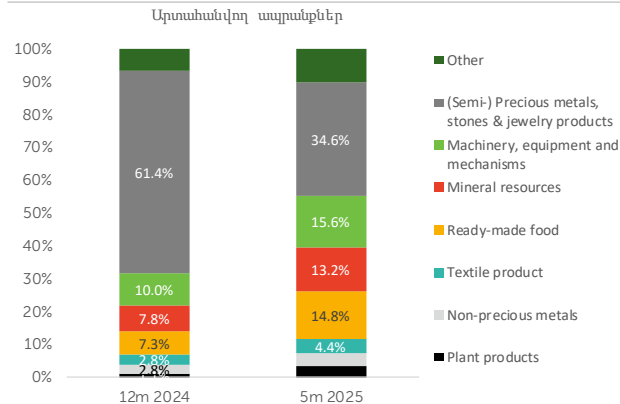
Գրաֆիկ 3: Հայաստանի արտահանման բաշխումը ըստ երկրների



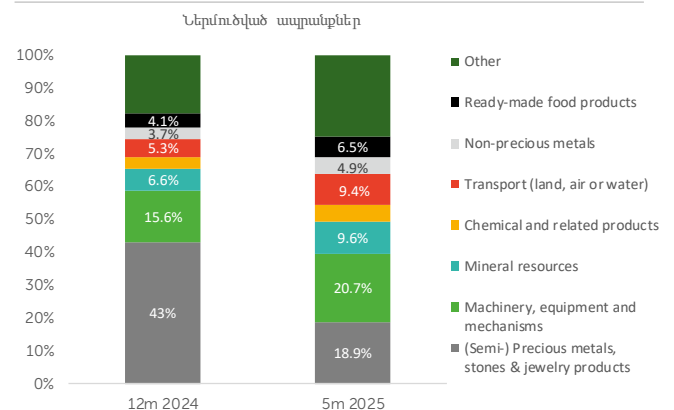
Գրաֆիկ 4: Հայաստանի ներմուծման բաշխումը ըստ երկրների



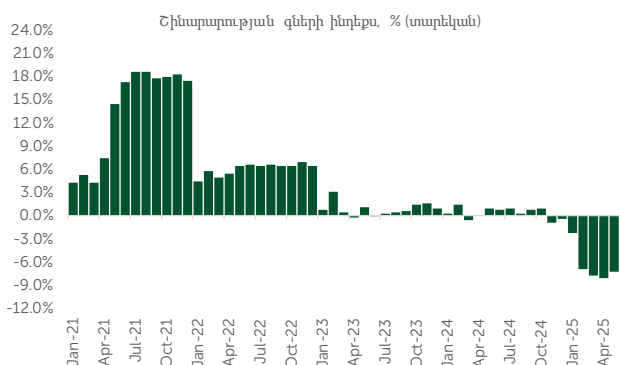
Գրաֆիկ 5: Հայաստանի արտահանման բաշխումը ըստ արտադրանքի տեսակների



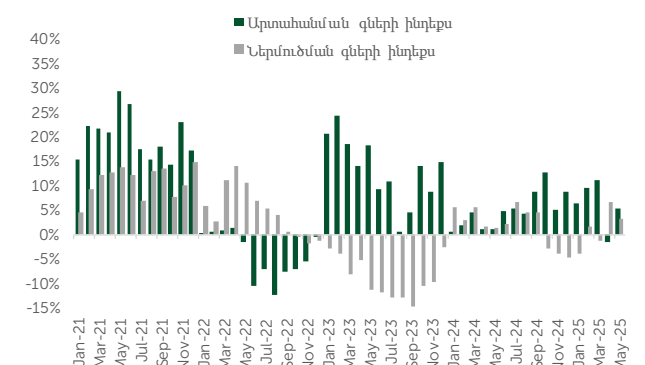
Գրաֆիկ 6: Հայաստանի ներմուծման բաշխումը ըստ



Գրաֆիկ 7: Էնթարաբլայն գների ինդեքս



Գրաֆիկ 8: Արտահանման և ներմուծման գների ինդեքս



Freedom Broker Armenia

«Ֆրիդոմ ֆինանս Արմենիա» ՍՊԸ-ն վերահսկվում է ՀՀ Կենտրոնական բանկի կողմից, լիցենզիա՝ ՆԸ 0021: Հանդիսանում է «Freedom Holding Corp.»-ի անդամ՝ գործելով Freedom Broker ապրանքանշանի ներքո:

"Freedom Finance Armenia" LLC is regulated by the Central Bank of the Republic of Armenia, license ՆԸ 0021. It is a member of "Freedom Holding Corp." operating under the Freedom Broker brand.

ffin.am/+37412252252

Այս բաժնի նյութերը հրապարակված են միայն տեղեկատվական նպատակներով, ուղղված են ընկերության հաճախորդներին, չեն հանդիսանում ոչ անհատական ներդրումային առաջարկություն, ոչ էլ տարբեր ընկերությունների ֆինանսական գործիքներում ներդրումներ կատարելու առաջարկ: Արժեթղթերի և այլ ֆինանսական գործիքների սեփականությունը միշտ ռիսկ է պարունակում. արժեթղթերի և այլ ֆինանսական գործիքների արժեքը կարող է աճել կամ նվազել: Նախկինում կատարված ներդրումների արդյունքները չեն երաշխավորում ապագայում դրանց վերադարձը: Գործող օրենսդրության համաձայն ընկերությունը չի երաշխավորում և չի խոստանում ներդրումների ապագա շահույթը, չի երաշխավորում հնարավոր ներդրումների հուսալիությունը և հնարավոր եկամտի չափի կայունությունը:

The materials in this section are published for informational purposes only, are addressed to the Company's clients, do not constitute neither an individual investment recommendation nor an offer to invest in financial instruments of various companies. Ownership of securities and other financial instruments always involves risk: the value of securities and other financial instruments may rise or fall. Results of investments in the past do not guarantee returns in the future. Under applicable legislation the Company does not guarantee and does not promise future returns on investments, does not guarantee the reliability of possible investments and stability of the amount of possible income.