

Հայաստանյան շուկա. տոներից հետո շուկայի ակտիվության զովացում

Շուկայի վերլուծություն

2024 թվականի դեկտեմբերի 30-ից մինչև 2025 թվականի հունվարի 13-ն ընկած ժամանակահատվածում Հայաստանի ֆոնդային շուկայում կրկին խառը դինամիկա է դրսևորվել: Ընդհանուր առմամբ, շուկայի ակտիվությունը սառչել է, ինչպես և սպասվում էր: Telecom Armenia-ի բաժնետոմսերի գները մնացել են նախորդ տարեվերջի մակարդակին: Ընկերության կողմից ESG պարտատոմսերի թողարկման (դոլարով և դրամով) և դեկտեմբերին հրապարակված իռլանդական հեռահաղորդակցության օպերատորի Imagine Broadband-ի վերահսկիչ բաժնետոմսերի ձեռքբերման հայտարարված գործարքի մասին լուրերն արդեն պետք է հաշվի առնվեն գնանշումների ընթացիկ մակարդակներում: ACBA Bank-ի բաժնետոմսերը, սակայն, նշված ժամանակահատվածում մի փոքր շտկվել են 1,7%-ով, թեև այդ ժամանակահատվածում որևէ նորություն չի հրապարակվել, որը կարող էր ազդել ընկերության նկատմամբ շուկայական տրամադրությունների վրա:

Շռամյա կորպորատիվ պարտատոմսերի գների ինդեքսը շրջվել է, չնայած Կենտրոնական բանկի կողմից տոկոսադրույքների նվազեցման շարունակական ցիկլին. դեկտեմբերին փոխարժեքն իջեցվել է ևս 0,25 տոկոսային կետով՝ մինչև 7%, ինչպես և մենք սպասում էինք: Ընդ որում, դեկտեմբերին ցուցանիշը շտկվել է 1,5%-ով: Այս դինամիկան բացատրվում է մի շարք գործոններով, այդ թվում՝ կորպորատիվ պարտատոմսերի համաշխարհային շուկայում գների անկմամբ և ռիսկի հավելվածարժեքի աճով: Հնարավոր է նաև, որ երկրի պարտատոմսերի շուկայում խոշոր ինստիտուցիոնալ խաղացողները իրենց միջոցները մասամբ վերաբաշխեն ավելի քիչ ռիսկային պարտքային արժեթղթերի՝ հաշվի առնելով եկամտաբերության աճը (հատկապես ԱՄՆ-ում), ինչպես նաև 2025 թվականին ԿԲ փոխարժեքի հետագա դինամիկայի սպասումների հավանական տեղաշարժը:

Տնտեսական նորություններ

2024 թվականի դեկտեմբերի 30-ից մինչև 2025 թվականի հունվարի 13-ն ընկած ժամանակահատվածում Հայաստանի վիճակագրական կոմիտեն հրապարակել է արտաքին առևտրի վերաբերյալ տվյալներ, որոնք վկայում են անսպասելի սառեցման մասին ինչպես տարեկան, այնպես էլ ամսական կտրվածքով: Հրապարակված գնաճը ցույց է տվել աճի աննշան արագացում, թեև ընդհանուր փոփոխությունը սպասվածից թույլ է եղել: Գործազրկությունն իր հերթին միջին մակարդակի վրա էր 2021 թվականից ի վեր:

- Նոյեմբերին Հայաստանից արտահանումը տարեկան կտրվածքով նվազել է 35%-ով և ամսական կտրվածքով 19,6%-ով: Ներմուծումը նոյեմբերին նույնպես նվազել է տարեկան 21,4%-ով և ամսական կտրվածքով 12,8%: Արդյունքում նոյեմբերին բացասական առևտրային հաշվեկշիռն աճել է, իսկ արտաքին առևտրաշրջանառությունը նվազել է (տարեկան 27,4% և 15,6% մ/մ): Եթե բացասական մնացորդի ընդլայնման միտումը շարունակվի, դա սպագայում կարող է ճնշում գործադրել երկրի արժույթի փոխարժեքի վրա:
- Դեկտեմբերի սպառողական գների ինդեքսը (ՍԳԻ) Հայաստանում հասել է 1.5% տարեկան կտրվածքով, ինչը փոքր-ինչ թույլ է կանխատեսված 1.6%-ից: Դեկտեմբերին գնաճը հասավ իր տարեկան առավելագույնին, սակայն 2024 թվականի վերջին այն ցածր էր շուկայի կանխատեսած մակարդակից. չնայած կանխատեսվող արժեքների անհամապատասխանությանը, սպասումները ավելի բարձր էին, քան ներկա մակարդակը, այսինքն՝ վերջում գների աճի ակնկալվող արագացում: Խաղված չի եղել. Նման դինամիկան կարող է Կենտրոնական բանկին մղել դրամավարկային քաղաքականության հետագա մեղմացման:



Վադիմ Մերկուլով
Տնօրեն Կապիտալի շուկաների հետազոտություն
vadim.merkulov@ffin.am



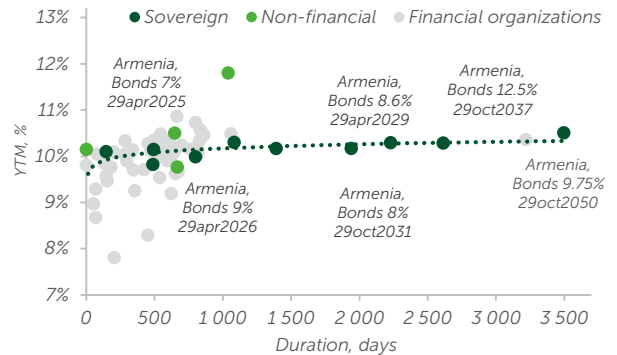
Ռաֆայել Մկրտչյան
Ավագ վերլուծաբան, կապիտալի շուկայի հետազոտություն
rafayel.mkrtchyan@ffin.am

Հիմնական տնտեսական ցուցանիշները

	Growth YoY	Growth MoM
CPI - Dec	15%	10%
GDP - 3Q	5.2%	25.6% QoQ
Economic activity index - Nov	1.2%	0.0%

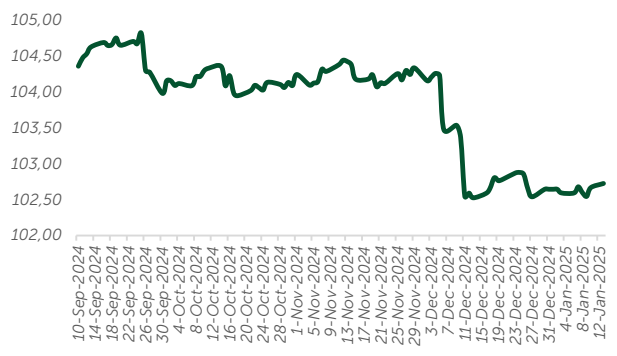
Աղբյուր: armstat.am, Freedom Broker Armenia

ՀՀ թողարկողների ՀՀ դրամով արտահայտված պարտատոմսեր



Աղբյուր: cbonds.com, Freedom Broker Armenia

3-ամյա կորպորատիվ պարտատոմսերի ինդեքս (դրամ)



Աղբյուր: amx.am, Freedom Broker Armenia

- ՀՀ Կենտրոնական բանկի նախագահի տեղակալ Հովհաննես Խաչատրյանը կարծում է, որ փոխարժեքի ներկայիս մակարդակը մոտ է չեզոքին: Նա նաև նշել է, որ ներքին շուկայում ավանդների, վարկերի և պետական պարտատոմսերի տոկոսադրույքների նվազումը կշարունակվի 2025 թվականի առաջին կիսամյակում:
- Հայաստանում գործազրկությունը երրորդ եռամսյակում նվազել է մինչև 13,3 տոկոս՝ կանխատեսված 13,8 տոկոսի դիմաց: Գործազրկության ներկայիս մակարդակը համահունչ է 2021 թվականի միջին ցուցանիշին, բայց մի փոքր ավելի բարձր է 2022 թվականի միջինից (13,2%): Գործազրկության չափավոր անկումը կարող է թուլացնել ճնշումը կարգավորողի դրամավարկային քաղաքականության որոշման վրա, սակայն ընդհանուր առմամբ, գործազրկությունը երկրի Կենտրոնական բանկի հռետորաբանության առանցքային գործոն չէ ներկա իրավիճակում դրույքաչափի վերաբերյալ որոշումներ կայացնելիս:

Ընկերությունների նորություններ

- Feedback.one-ը գործարկել է հարթակ, որը նախատեսված է օգնելու կայքերի սեփականատերերին հավաքել օգտատերերի կարծիքը արագ, ապահով և ծախսարդյունավետ:
- Միջազգային ֆինանսական կորպորացիան (IFC) համաձայնագրեր է ստորագրել հայկական երեք բանկերի՝ Acba-ի, Converse-ի և Evoca-ի հետ: Համաձայնագրերը կտրամադրեն \$80 մլն՝ գյուղատնտեսության ոլորտում միկրո, փոքր և միջին բիզնեսին (ՓՄՁ), կին ձեռներեցներին և կլիմայական նախաձեռնություններին աջակցելու համար:
- Telecom Armenia-ն ավելի վաղ հայտարարել էր Brookfield Corporation-ից իռլանդական հեռահաղորդակցության օպերատոր Imagine Broadband-ի ձեռքբերման գործարքի մասին, ասվում է ընկերության մամուլի հաղորդագրության մեջ: Imagine-ը տրամադրում է ֆիքսված կապի և անլար լայնաշերտ ծառայություններ Իռլանդիայում:

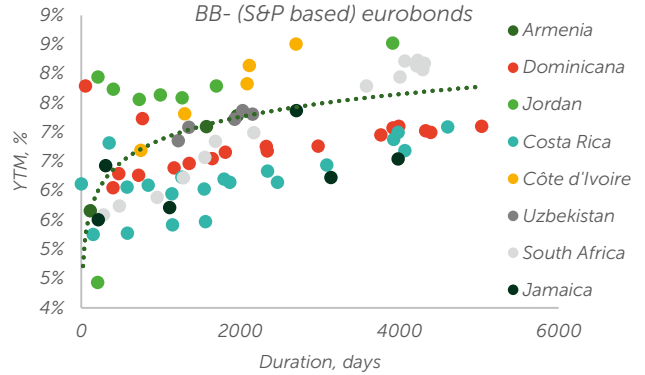
Առաջիկա երկու շաբաթվա ակնկալիքներն ըստ Freedom Broker Armenia-ի

2025 թվականի հունվարի 17-ից հունվարի 27-ն ընկած ժամանակահատվածում մակրոտնտեսական նշանակալի թողարկումներ նախատեսված չեն: Այնուամենայնիվ, հնարավոր է հրապարակել վերջնական (վերանայված) չափումներ՝ հիմնվելով նախկինում հրապարակված տվյալների վրա:

Մյուս կողմից, հունվարի 27-ից սկսվող շաբաթում կհրապարակվեն դեկտեմբերի տնտեսական ակտիվության տվյալները, որոնք, ինչպես ակնկալվում է, ցույց կտան աճի արագացում մինչև 4,0%՝ նոյեմբերի 1,2%-ից: Տնտեսական ակտիվության ինդեքսի աճի պոտենցիալ աճը, այնուամենայնիվ, կարող է փոխհատուցվել մանրածախ ներդրողներին վաճառքների մի փոքր դանդաղեցմամբ՝ դեկտեմբերին աճելով 6,6%-ով՝ նոյեմբերի 11,5%-ից: Կանխատեսվում է, որ արտադրողի գների ինդեքսը դեկտեմբերին ցույց կտա գների աճի դանդաղում մինչև 5,5% տարեկան նախորդ ամսվա 6,1%-ի դիմաց:

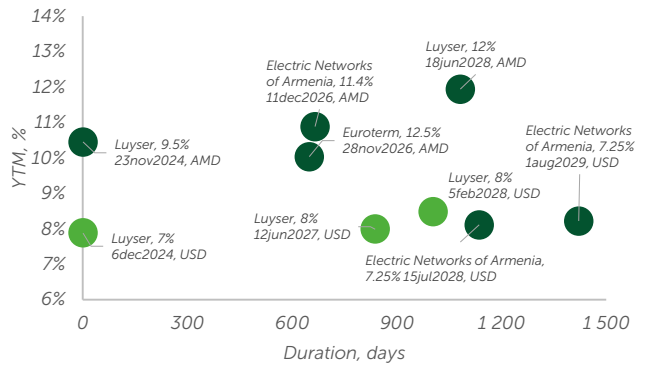
Միևնույն ժամանակ, երկրի առևտրային հաշվեկշռի դեկտեմբեր ամսվա վիճակագրությունը կարող է լույս սփռել շուկայում արժույթային հոսքերի վրա, սակայն այդ միտումները, հավանաբար, արդեն իսկ արտացոլված են դրամի ընթացիկ գներում:

Զարգացող երկրների սուվերեն եվրոպարտատոմսեր՝ BB- վարկանիշով ԱՄՆ դոլարով



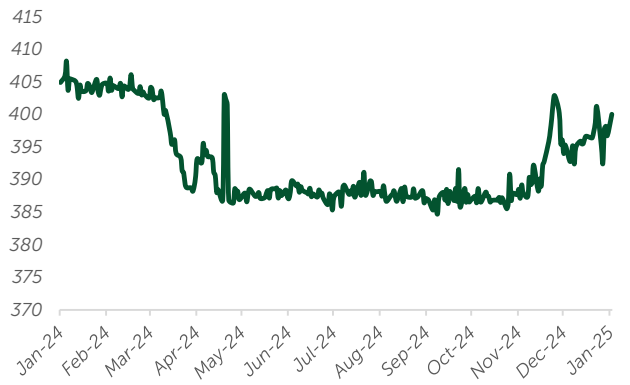
Աղբյուր: amx.am, cbonds.com, Freedom Broker Armenia

Հայաստանի Հանրապետության ոչ ֆինանսական կազմակերպությունների պարտատոմսեր



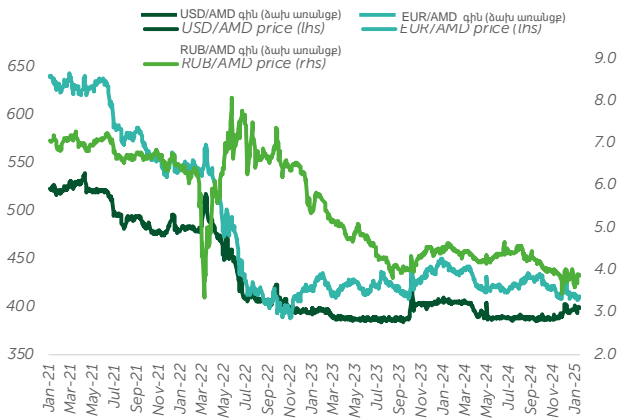
Աղբյուր: cbonds.com, Freedom Broker Armenia

ԱՄՆ դոլար/դրամ դինամիկա

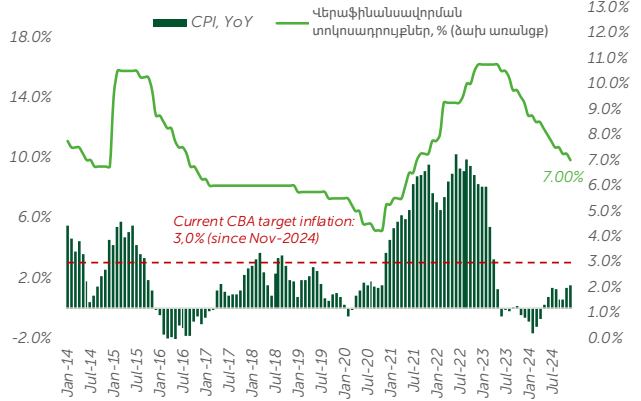


Աղբյուր: amx.am, Freedom Broker Armenia

Գրաֆիկ 1: Արժույթի փոխարժեքի դինամիկան

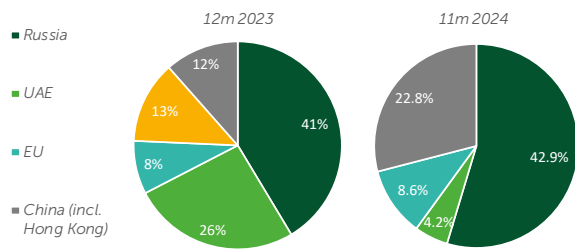


Գրաֆիկ 2: ՄԳԻ՝ ընդդեմ ՀՀ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույթի



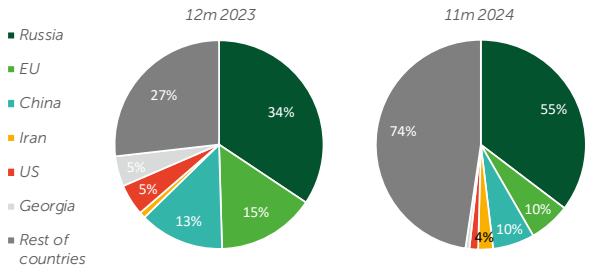
Գրաֆիկ 3: Հայաստանի արտահանման բաշխումը ըստ երկրների

Արտահանումը ըստ երկրների (% ընդհանուրում)

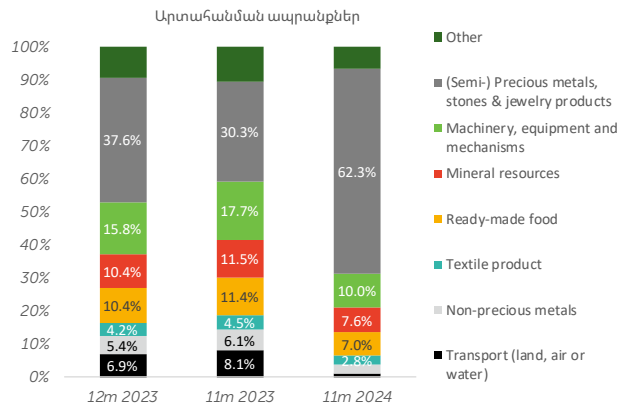


Գրաֆիկ 4: Հայաստանի ներմուծման բաշխումը ըստ երկրների

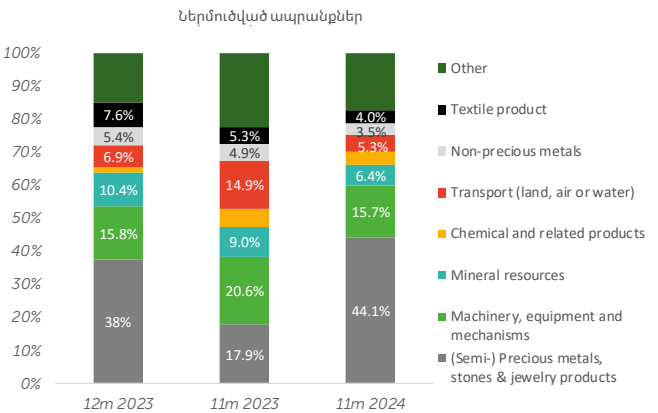
Ներմուծումը ըստ երկրների ծագման (% ընդհանուրում)



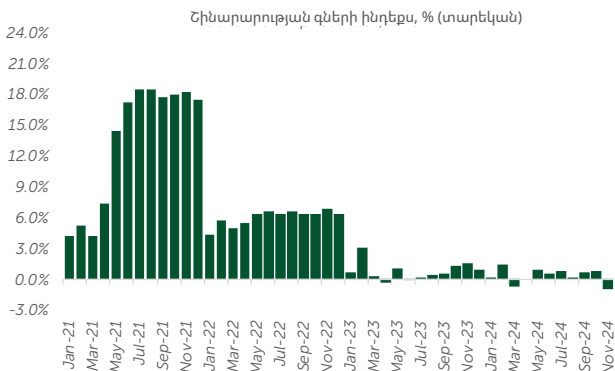
Գրաֆիկ 5: Հայաստանի արտահանման բաշխումը ըստ արտադրանքի տեսակների



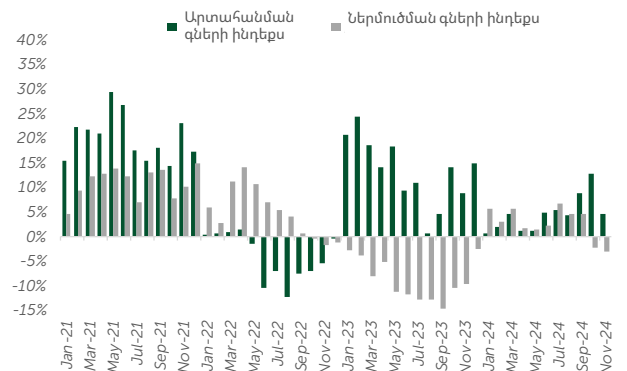
Գրաֆիկ 6: Հայաստանի ներմուծման բաշխումը ըստ արտադրանքի տեսակների



Գրաֆիկ 7: Շինարարության 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:

ffin.am/+37412252252

Այս բաժնի կյութերը 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: