

Консолидация рынка на фоне стабильной макростатистики

Обзор рынка

В период с 19 мая по 2 июня 2025 года фондовый рынок Армении продемонстрировал боковую динамику. Исключением стали только акции ACBA Bank, которые отскочили на 3,0%, после спада на 5%+ с начала года. Благоприятным фактором для настроений на рынке могла послужить статистика по росту ВВП за первый квартал этого года, которая оказалась сильнее ожиданий: +5,2% г/г. Акции Telecom Armenia (AMTL), при этом остались на неизменном уровне на фоне отсутствия существенных новостей.

Курс драма к доллару незначительно укрепился на 0,2%, чуть отскочив от самого крепкого за последние 12 месяцев (380 AMD/USD) значения, достигнутого за период. Признаки роста (сальдо) международных переводов в страну (в апреле +164%), вкпе со стабилизацией динамики внешнеторговых оборотов после существенного спада в начале 2025 года, оказывают поддержку стабильности курса драма. В свою очередь, ценовой индекс трехлетних корпоративных облигаций от AMX показал незначительное движение, прибавив дополнительные 0,1% за указанный период, хотя и торгуясь выше на 1,8% г/г и на 1,4% уровня начала 2025 года. Тенденция к росту индекса за последние пару месяцев на фоне неизменных вводных на рынке может указывать на небольшое оживление интереса к инструментам с фиксированной доходностью в стране.

Новости экономики

В период с 19 мая по 2 апреля 2025 года национальный статистический комитет Армении опубликовал ряд значимой статистики по экономике страны. В частности, ВВП страны за I квартал вырос сильнее, чем ожидалось, так же как и экономическая активность и розничные продажи в стране за апрель. При этом статистика по внешней торговле, хотя и осталась существенно ниже г/г на фоне высокой базы прошлого года, но указывает на относительную стабилизацию торговых потоков.

- В апреле рост экономической активности в Армении ускорился до 5,4% г/г и до 4,3% м/м. Более того, показатель оказался немного выше ожиданий. А за январь-апрель рост составил 4,4% г/г, чему способствовали: сектор услуг (+9,9% г/г), торговли (+5,2% г/г) и строительства (+15,0% г/г), при сокращении промышленного сектора на 16,1% г/г. Однако Евразийский банк развития (ЕАБР) прогнозирует ускорение роста экономической активности во втором полугодии 2025 года благодаря ожидаемому восстановлению активности в промышленном секторе.
- Дефицит торгового баланса Армении немного снизился в долларовом выражении на 13% до около \$341 млн. В частности, экспорт в апреле сократился на 60% г/г (против -65% в марте), а импорт – на 57% г/г (против -51% в предыдущем месяце). В результате оборот внешней торговли упал существенно, чем в марте, на 50% г/г. Однако в целом статистика указывает на относительную стабилизацию динамики внешней торговли, а спад в годовом выражении не был сюрпризом, учитывая ухудшение ситуации с (обработкой и) реэкспортом драгоценных металлов в последние месяцы и отражая эффект высокой базы 2024 года.
- По предварительным оценкам, ВВП Армении в I кв. 2025 года вырос на 5,2% г/г до 2,1 трлн драмов, что оказалось выше прогнозного значения (+2,9% г/г). Основными драйверами стали финансы и страхование (+27,5% г/г), ИТ и телеком (+16,2% г/г) и строительство (+14%). Давление оказывали горнодобывающая и обрабатывающая промышленности, сократившись на 10,5% и на 21,1% соответственно. Сокращение промышленной активности связывается с существенным падением обработки и реэкспорта драгоценных металлов из страны с начала 2024 года, всплеск которых наблюдался в течение 2024 года.

Рафаел Мкртчян
Старший аналитик, Capital Markets Research
rafayel.mkrtchyan@ffin.am

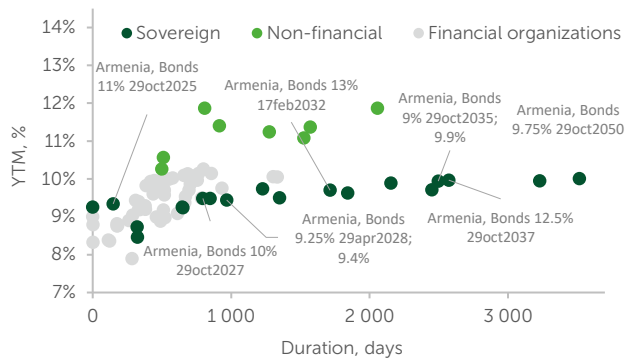
Вадим Меркулов
Директор, Capital Markets Research
vadim.merkulov@ffin.am

Основные экономические показатели

	Рост г/г	Рост м/м
ИПЦ - Апр.	3.2%	0.1%
ВВП - I кв. 2025	5.2%	-34.4% кв/кв
Индекс эконом-ой активности - Апр.	5.4%	4.3%

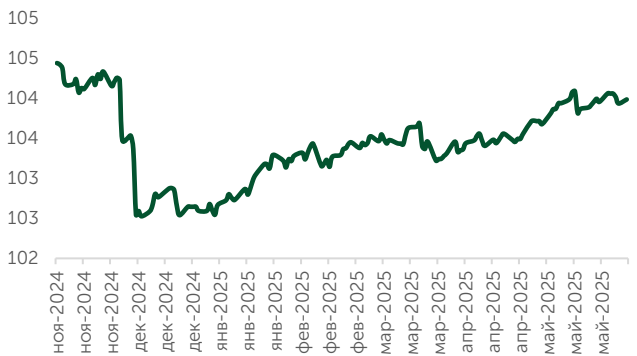
Источник: armstat.am, Freedom Broker Armenia

Облигации эмитентов РА, номинированные в AMD



Источник: cbonds.com, Freedom Broker Armenia

Индекс 3-летних корпоративных облигаций (драм) *



Источник: amx.am, Freedom Broker Armenia

*методология расчета индекса была пересмотрена / обновлена начиная с 10 сентября. В связи с этим сравнение с историческими значениями нерелевантно.

- Индекс цен производителей за апрель остался на уровне прошлого месяца 1,9% г/г, будучи чуть выше ожидаемого уровня 1,5%. При этом розничные продажи в стране также оказались на уровне марта и чуть сильнее ожиданий (+2,6%), оставшись на уровне +3,2% г/г. Статистика подтверждает, что инфляционная динамика остаётся под контролем, что повышает вероятность сохранения мягкой монетарной политики.

Новости компаний

- В рамках форума региональных рынков капитала — ConFEAS 2025, прошедшего в Ереване, было объявлено об официальном присоединении AMX к региональной цифровой биржевой платформе Tabadul. Это подразумевает взаимное присоединение бирж Армении и Абу-Даби, что делает их взаимно доступными.
- Центр TUMO открылся в японской префектуре Гумма, став первым проектом организации в Азии. Центр, расположенный в городе Такасаки, предоставит японским подросткам обучение на стыке технологий и дизайна. В рамках расширения планируется открытие новых центров в Маэбаши и Кусацу.

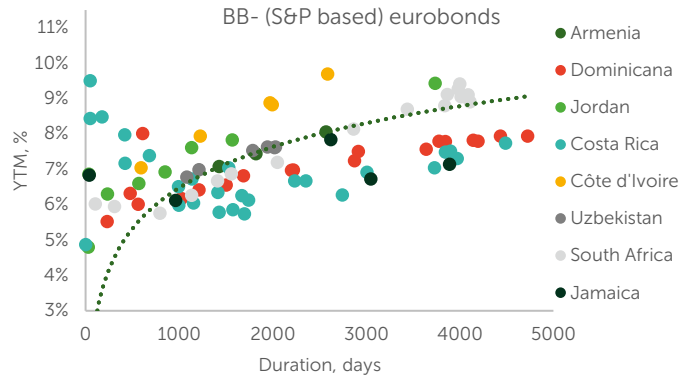
Ожидания на предстоящие две недели

В период с 6 по 16 июня 2025 года запланирована публикация небольшого количества макроэкономических показателей. Однако могут быть опубликованы обновленные/уточненные метрики по ранее обнародованной статистике.

Среди значимых публикаций можно выделить статистику по потребительской инфляции за май, которая, согласно прогнозу, должна остаться в пределах целевого диапазона ЦБ на уровне 3,2% г/г. Статистика будет важным сигналом для понимания/прогнозирования дальнейших решений ЦБ Армении по монетарной политике.

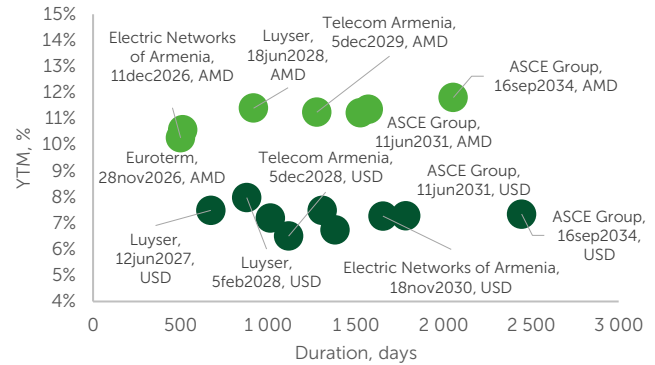
Более того, позднее в течение месяца будет проведено заседание Центрального Банка. В базовом сценарии Freedom Broker ожидается сохранение ставки рефинансирования на текущем уровне. Ставка в настоящее время (6,75%) близка к нейтральной, на наш взгляд. И движение ее в кратко-/среднесрочной перспективе будет в большинстве своем зависеть от динамики инфляции, которая в последнее время стабилизировалась на близком к целевому значению регулятора уровне (3%±1 п.п.), однако и от тенденций в экономике в целом.

Суверенные еврооблигации развивающихся стран с рейтингом BB- в USD



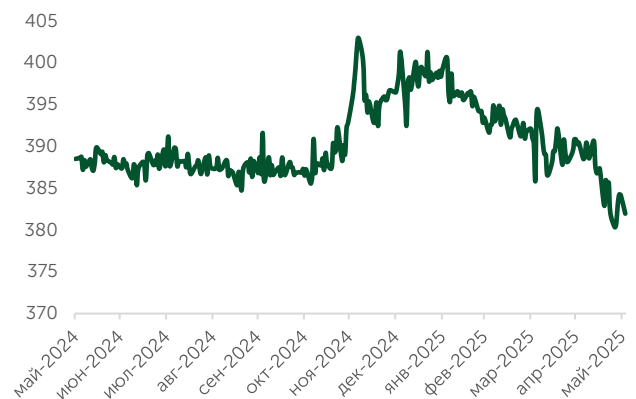
Источник: amx.am, cbonds.com, Freedom Broker Armenia

Облигации нефинансовых организаций PA в USD и AMD



Источник: cbonds.com, Freedom Broker Armenia

Динамика USD/AMD



Источник: amx.am, Freedom Broker Armenia

График 1: Динамика валютного курса

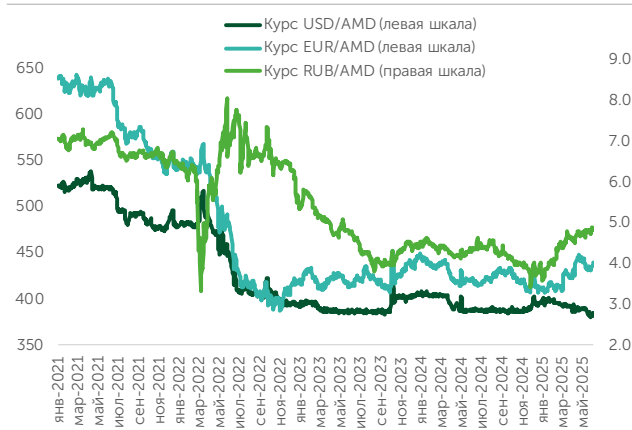


График 2: ИПЦ против ставки рефинансирования РА

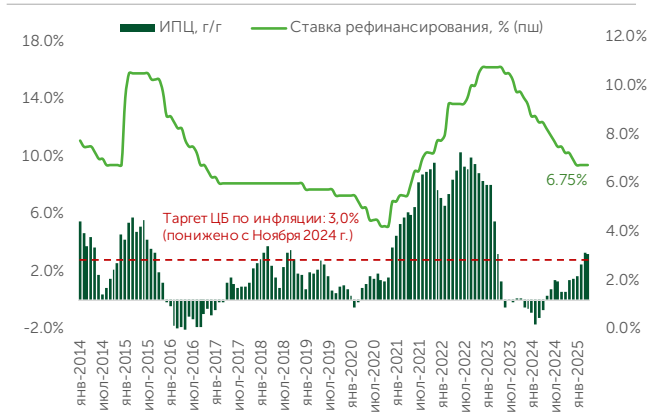


График 3: Распределение экспорта Армении по странам

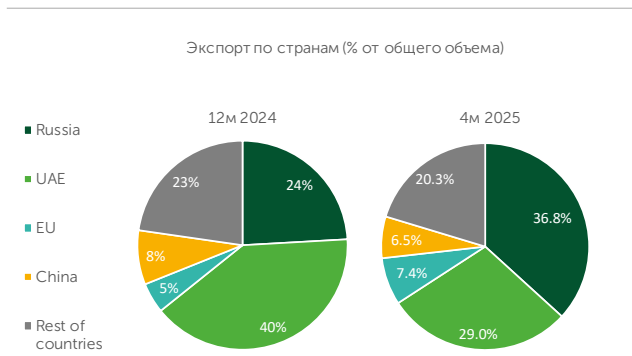


График 4: Распределение импорта Армении по странам

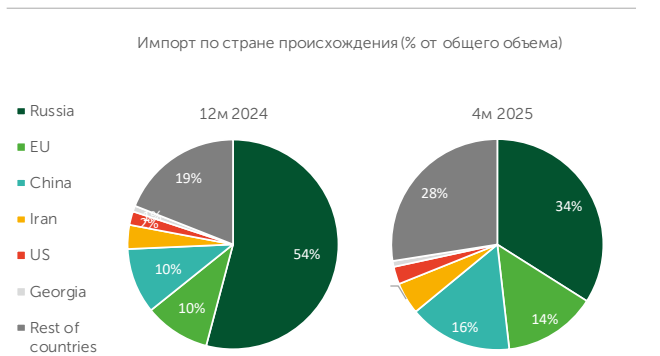


График 5: Распределение экспорта Армении по видам продукции

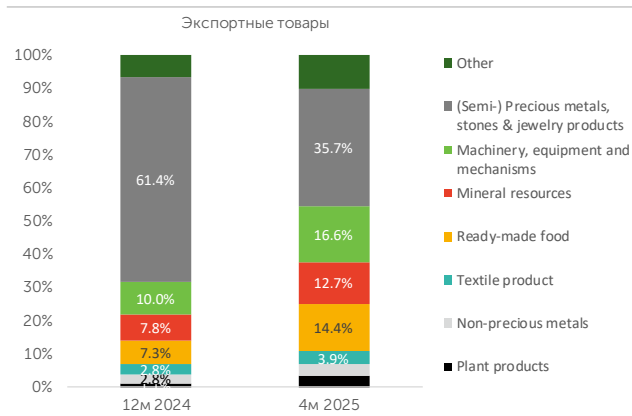


График 5: Распределение экспорта Армении по видам

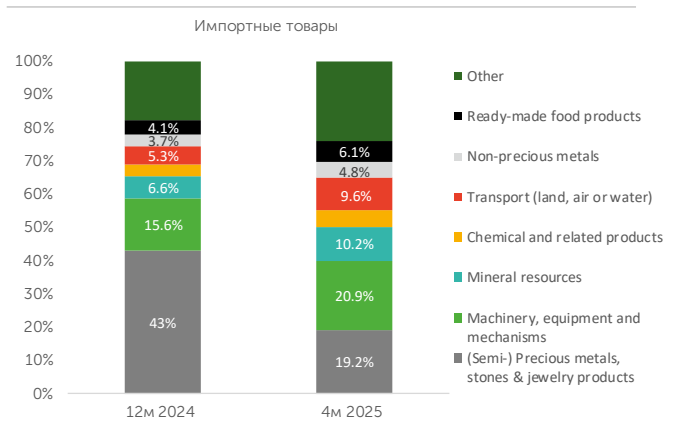


График 6: Индекс цен в строительстве

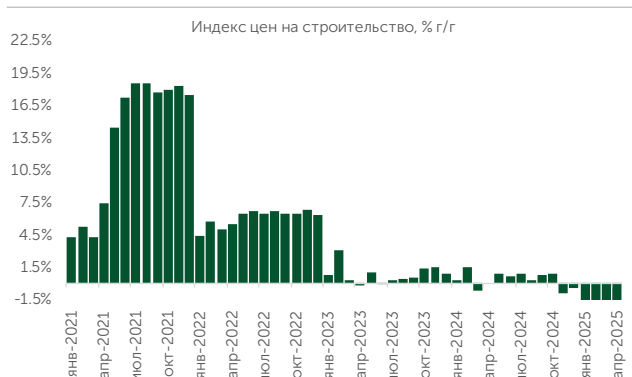


График 7: Индексы цен на экспорт и импорт



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:

«Фридом Финанс Армения» ООО регулируется Центральным банком Республики Армения, лицензия № 0021. Является членом «Freedom Holding Corp.», действуя под брендом Freedom Broker.

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:

Представленные в данном разделе материалы публикуются исключительно в ознакомительных целях, предназначены для клиентов компании, не являются ни индивидуальной инвестиционной рекомендацией, ни предложением инвестировать в финансовые инструменты различных компаний. Владение ценными бумагами и другими финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и других финансовых инструментов может как расти, так и снижаться. Результативность инвестиций в прошлом не гарантирует доходность в будущем. В соответствии с действующим законодательством компания не гарантирует и не обещает будущих доходов от инвестиций, не гарантирует надежность возможных инвестиций и стабильность размера возможного дохода.