

Շուկայի համախմբում կայուն մակրոտնտեսական վիճակագրության ֆոնին

Շուկայի վերլուծություն

2025 թվականի մայիսի 19-ից հունիսի 2-ն ընկած ժամանակահատվածում Հայաստանի ֆոնդային շուկան ցույց է տվել կողային միտում: Բացառություն են կազմել միայն ACBA բանկի բաժնետոմսերը, որոնք աճել են 3.0%-ով՝ տարվա սկզբից ավելի քան 5% անկումից հետո: Շուկայում տրամադրությունների բարելավման համար դրական գործոն կարող էր հանդիսանալ այս տարվա առաջին եռամսյակի ՀՆԱ-ի աճի վիճակագրությունը, որը գերազանցել է անկախիթները՝ +5.2% տարեկան կտրվածքով: Telecom Armenia (AMTL) բաժնետոմսերը մնացել են անփոփոխ՝ շուկայում նշանակալի նորությունների բացակայության ֆոնին: Դոլարի նկատմամբ դրամի փոխարժեքը փոքր-ինչ ամրապնդվել է՝ 0.2%-ով՝ հեռանալով վերջին 12 ամիսների առավել ուժեղ ցուցանիշից (380 դրամ/USD): Միջազգային փոխանցումների դրական սալոյի աճը (ապրիլին՝ +164%) և արտաքին առևտրի շրջանառության կայունացումը 2025 թվականի սկզբին գրանցված անկումից հետո նպաստում են դրամի փոխարժեքի կայունությանը: Միևնույն ժամանակ, AMX-ի կողմից թողարկված երեք տարվա կորպորատիվ պարտատոմսերի գների ինդեքսը գրանցել է չնչին աճ՝ ավելանալով 0.1%-ով նշված ժամանակահատվածում, սակայն տարվա կտրվածքով աճել է 1.8%-ով և 2025 թվականի սկզբի մակարդակից՝ 1.4%-ով: Վերջին ամիսների աճի միտումը՝ շուկայի մուտքային տվյալների համեմատ կայունության ֆոնին, կարող է վկայել հաստատուն եկամտով գործիքների նկատմամբ հետաքրքրության փոքր ակտիվացման մասին:

Տնտեսական նորություններ

2025 թվականի մայիսի 19-ից ապրիլի 2-ն ընկած ժամանակահատվածում Հայաստանի ազգային վիճակագրական կոմիտեն հրապարակել է մի շարք էական մակրոտնտեսական տվյալներ: Մասնավորապես, ՀՆԱ-ն առաջին եռամսյակում աճել է սպասվածից բարձր, ինչպես նաև տնտեսության ակտիվությունն ու մանրածախ վաճառքները ապրիլին: Իսկ արտաքին առևտրի վիճակագրությունը, թեև զգալիորեն ցածր է եղել նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, ցույց է տալիս որոշակի կայունացում:

- Ապրիլին Հայաստանի տնտեսական ակտիվության աճը արագացել է մինչև 5.4% տարեկան կտրվածքով և մինչև 4.3% ամսական կտրվածքով: Ցուցիչը նաև մի փոքր գերազանցել է կանխատեսումները: Հունվար-ապրիլ ամիսներին տնտեսական ակտիվության աճը կազմել է 4.4% տարեկան կտրվածքով, 4-րդ նպաստել են՝ ծառայությունների ոլորտը (+9.9%), առևտուրը (+5.2%) և շինարարությունը (+15.0%): Միևնույն ժամանակ, արդյունաբերությունը կրճատվել է 16.1%-ով: Սակայն Եվրասիական զարգացման բանկը (ԵԱՀԲ) կանխատեսում է տնտեսական ակտիվության արագացում 2025 թվականի երկրորդ կիսամյակում՝ արդյունաբերության վերականգնման հաշվին:
- Հայաստանի առևտրային դեֆիցիտը դոլարային արտահայտմամբ նվազել է 13%-ով՝ կազմելով մոտ \$341 մլն: Ապրիլին արտահանումը կրճատվել է 60%-ով տարեկան կտրվածքով (մարտին՝ -65%), իսկ ներմուծումը՝ 57%-ով (մարտին՝ -51%): Արդյունքում՝ արտաքին առևտրի շրջանառությունը կրճատվել է 50%-ով: Սակայն այս տվյալները վկայում են որոշակի կայունացման մասին, իսկ տարեկան անկումը սպասված էր՝ հաշվի առնելով թանկարժեք մետաղների վերամշակման և ռեքսպորտի նվազումը վերջին ամիսներին, ինչպես նաև 2024 թվականի բարձր բազայի ազդեցությունը:

Ռաֆայել Մկրտչյան

Ավագ Վերլուծաբան, Capital Markets Research
rafayel.mkrtyan@ffin.am

Վադիմ Մերկուլով

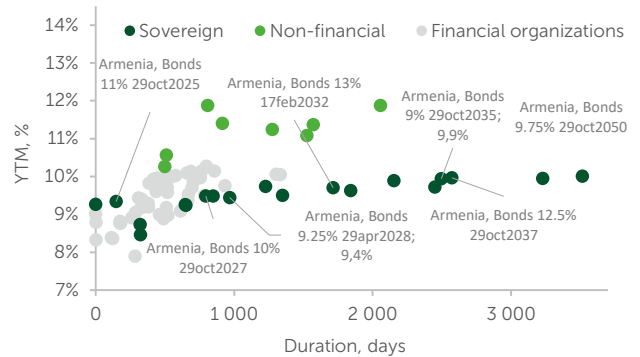
Տնօրեն Capital Markets Research
vadim.merkulov@ffin.am

Հիմնական տնտեսական ցուցանիշները

	Growth YoY	Growth MoM
CPI - Apr	3.2%	0.1%
GDP - 1Q 2025	5.2%	-34.4% QoQ
Economic activity index - Apr	5.4%	4.3%

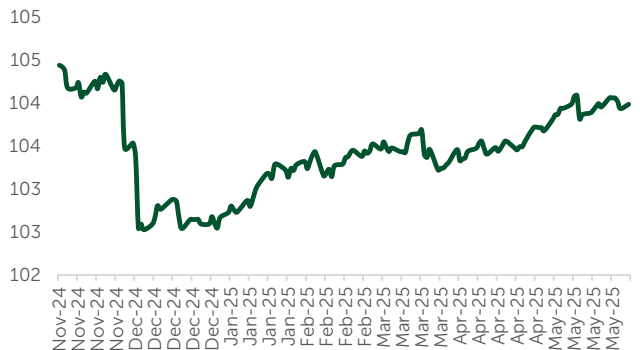
Աղբյուր: armstat.am, Freedom Broker Armenia

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:

- Նախնական գնահատականներով՝ Հայաստանի ՀՆԱ-ն 2025 թվականի առաջին եռամսյակում աճել է 5.2%-ով՝ հասնելով 2.1 տրիլիոն դրամի: Աճի հիմնական աղբյուրներն են՝ ֆինանսական և ապահովագրական ոլորտը (+27.5%), SS և հեռահաղորդակցությունը (+16.2%) և շինարարությունը (+14%): Ցուցանիշի վրա բացասաբար է ազդել հանքարդյունաբերական և վերամշակող արդյունաբերության անկումը՝ համապատասխանաբար՝ 10.5% և 21.1%: Արդյունաբերության կրճատումը պայմանավորված է թանկարժեք մետաղների վերամշակման և ռեքսպորտի կտրուկ նվազումով՝ 2024 թվականի բուլի ֆոնին:
- Ապրիլին արտադրողների գների ինդեքսը մնացել է 1.9% տարեկան մակարդակում՝ մի փոքր գերազանցելով կանխատեսված 1.5%-ը: Միևնույն ժամանակ, մանրածախ վաճառքները նույնպես պահպանվել են մարտի մակարդակում և մի փոքր գերազանցել են սպասումները՝ +2.6%, տարեկան՝ +3.2%: Այս տվյալները վկայում են, որ գնաճային միտումները մնում են վերահսկելի, ինչը մեծացնում է մեղմ դրամավարկային քաղաքականության շարունակման հավանականությունը:

Ընկերությունների նորություններ

- ConFEAS 2025 տարածաշրջանային կապիտալի շուկայի ֆորումի ընթացքում, որն անցկացվեց Երևանում, հայտարարվեց AMX-ի՝ Tabadul տարածաշրջանային թվային բորսային հարթակին միանալու մասին: Սա ենթադրում է փոխադարձ միացում՝ Աբու Դաբիի և Հայաստանի բորսաների միջև՝ դարձնելով դրանք փոխադարձ հասանելի:
- TUMO կենտրոնը բացվել է Ճապոնիայի Գոմմա պրեֆեկտուրայում՝ դառնալով առաջին կենտրոնը Ասիայում: Կենտրոնը տեղակայված է Տակասակի քաղաքում և կցուցաբերի ճապոնացի դեռահասներին կրթություն՝ տեխնոլոգիաների և դիզայնի հատման կետում: Նախատեսվում է ընդլայնում՝ ներառյալ կենտրոններ Մաեբաշիում և Կուսացուում:

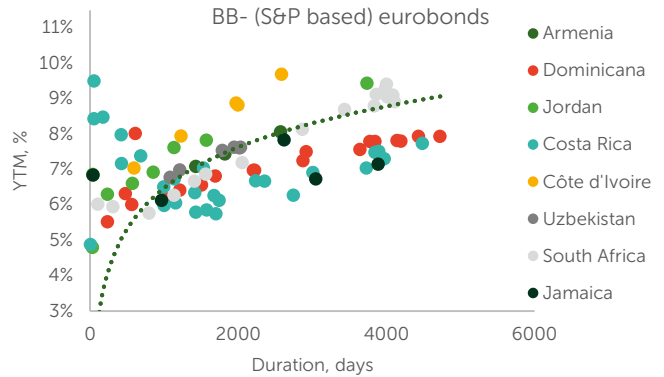
Առաջիկա երկու շաբաթվա ակնկալիքները

2025 թվականի հունիսի 6-ից 16-ն ընկած ժամանակահատվածում նախատեսվում է հրապարակել սահմանափակ թվով մակրոտնտեսական ցուցանիշներ: Սակայն հնարավոր է՝ կիրառարարական թարմացված կամ ճշգրտված տվյալներ ավելի վաղ հրապարակված վիճակագրությունից:

Ակնկալվող կարևոր հրապարակումներից է մայիս ամսվա սպառողական գնաճի ցուցանիշը, որը կանխատեսվում է մնալ ԿԲ-ի նպատակային միջակայքում՝ տարեկան 3.2%-ի սահմաններում: Այս ցուցանիշը կարևոր ազդակ կլինի՝ հասկանալու ԿԲ-ի հետագա որոշումները դրամավարկային քաղաքականության առումով:

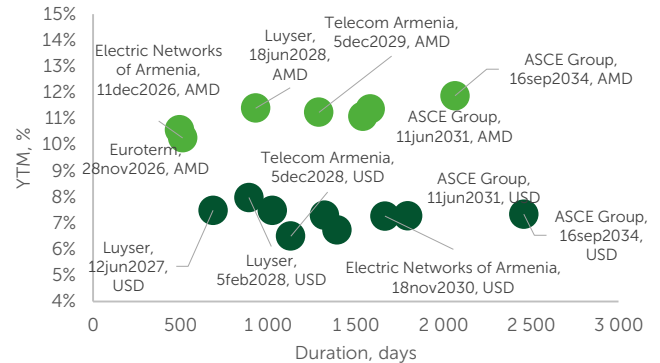
Ավելին, ամսվա երկրորդ կեսին նախատեսվում է Կենտրոնական բանկի Նիստ: Freedom Broker-ի բազային սցենարով սպասվում է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի պահպանում ընթացիկ մակարդակում: Այս պահին (6.75%) դրույքաչափը մոտ է չեզոք մակարդակին: Միջինաժամկետում դրույքի շարժը մեծապես կախված կլինի գնաճի դինամիկայից, որն այժմ մոտ է ԿԲ-ի թիրախին (3% $\pm$ 1 տ.կ.), ինչպես նաև ընդհանուր տնտեսական միտումներից:

2արգացող երկրների սուվերեն եվրոպարտատոմներ՝ BB- վարկանիշով ԱՄՆ դոլարով



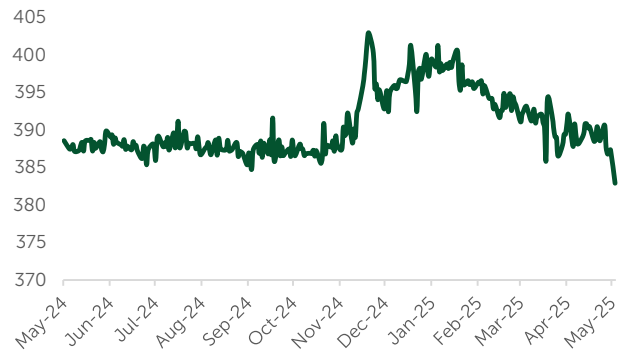
Աղբյուր: amx.am, cbonds.com, Freedom Broker Armenia

ՀՀ ոչ ֆինանսական կազմակերպությունների պարտատոմներ



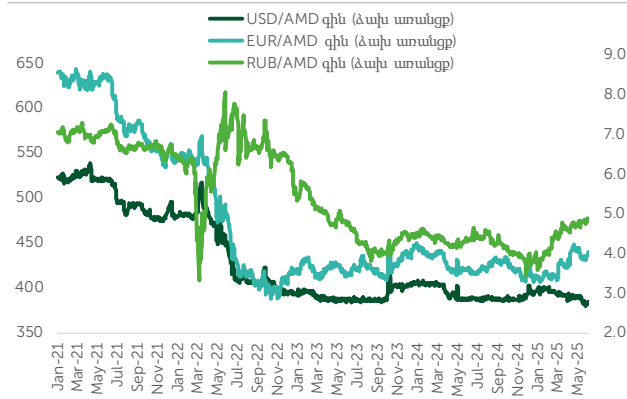
Աղբյուր: cbonds.com, Freedom Broker Armenia

ԱՄՆ դոլար/ՀՀ դրամ դինամիկա

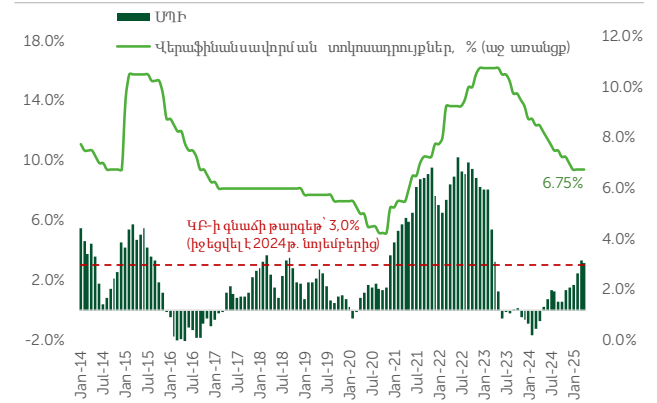


Աղբյուր: amx.am, Freedom Broker Armenia

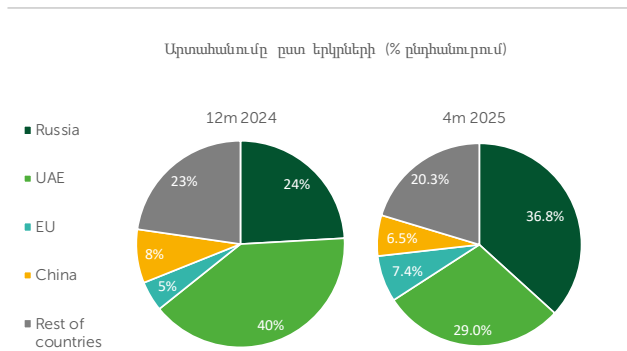
Գրաֆիկ 1: Արժույթի փոխարժեքի դինամիկան



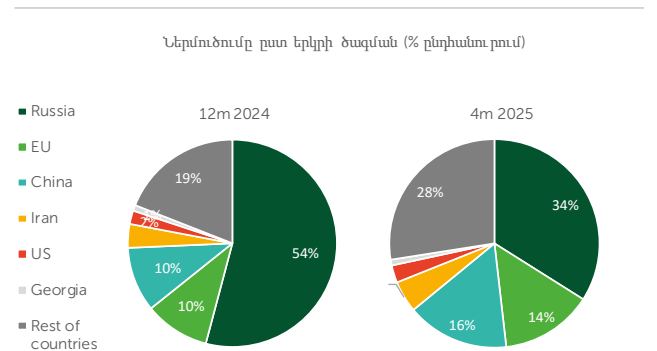
Գրաֆիկ 2: ՄՊԻ՝ ընդդեմ ՀՀ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի



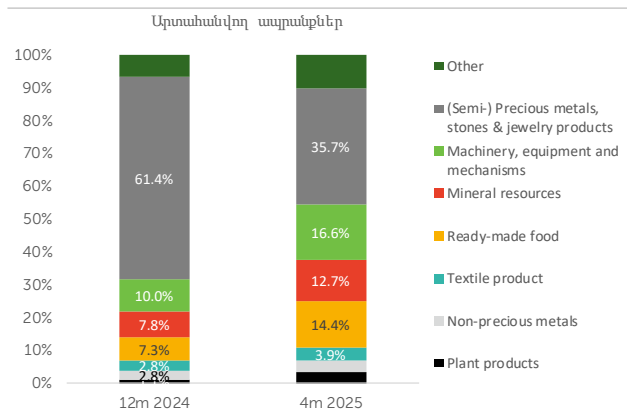
Գրաֆիկ 3: Հայաստանի արտահանման բաշխումը ըստ երկրների



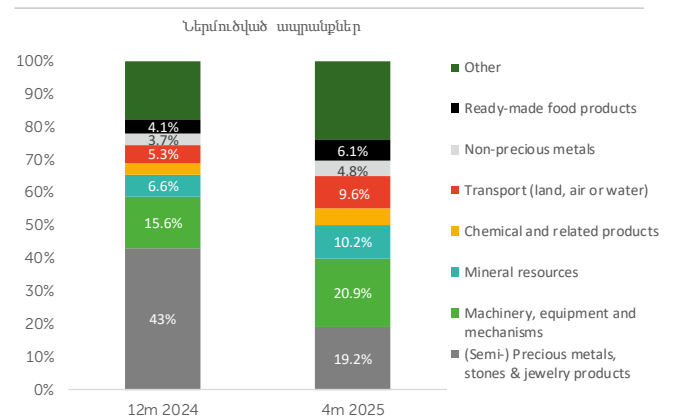
Գրաֆիկ 4: Հայաստանի ներմուծման բաշխումը ըստ երկրների



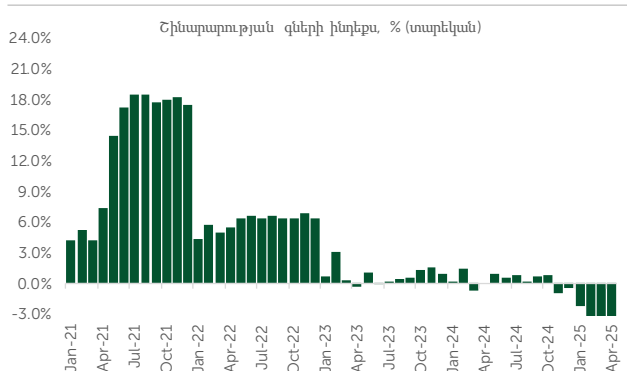
Գրաֆիկ 5: Հայաստանի արտահանման բաշխումը ըստ արտադրանքի տեսակների



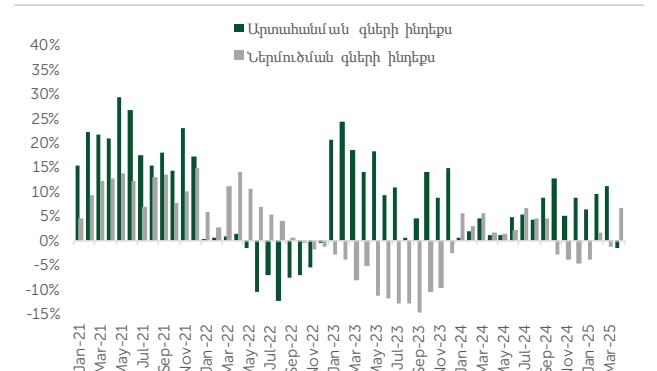
Գրաֆիկ 6: Հայաստանի ներմուծման բաշխումը ըստ



Գրաֆիկ 7: Էներգարության 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.