

Возросший инвестиционный Интерес к Telecom; ВВП лучше ожиданий

Обзор рынка

В период с 18 ноября по 2 декабря 2024 г. фондовый рынок Армении показал смешанную динамику. Акции Telecom Armenia выросли на 10,0%, до максимального с момента IPO значения. Начало такого роста совпало с объявлением Telecom Armenia самой масштабной в истории компании модернизации сетевой инфраструктуры и программного обеспечения. Акции АСВА Банк, однако, показали околонулевую динамику за указанный период несмотря на то, что данные по ВВП страны за III кв. оказались чуть выше ожиданий.

Ценовой индекс трехлетних корпоративных облигаций также практически не изменился за период, торгуясь в небольшом диапазоне последних недель. В целом нулевая динамика ожидаема на фоне относительного отсутствия существенных сюрпризов в макростатистике. Курс драма, в свою очередь, продолжил ослабление еще на 2,2% до около 392,8 AMD/USD, что больше связано с внешними факторами, в частности укреплением доллара в мире в целом. Однако ослабление валюты, если будет продолжительным, может стать фактором давления на импортеров и вызвать ускорение инфляции в Армении в дальнейшем.

Новости экономики

В период с 18 ноября по 2 декабря 2024 г. статистический комитет Армении опубликовал данные по ВВП за третий квартал, которые оказались чуть сильнее ожиданий. Рост цен производителей ускорился впервые с мая 2024 года. Также Всемирный Банк написал в своем отчете, что рост экспорта был бы почти нулевым без реэкспорта (полу-)драгоценных металлов (в особенности золота) и камней. Это хотя и не является сюрпризом, но говорит о потенциале высокой волатильности/ослабления валюты в средне-/долгосрочной перспективе в случае изменений рыночной конъюнктуры или условий импорта/экспорта.

- Рост ВВП страны за III квартал чуть замедлился в годовом выражении до 5,2% г/г и 25,6% кв/кв, но обогнал консенсус в 4,4% г/г. Лидерами роста среди отраслей оказались обрабатывающая промышленность и организация проживания и общественного питания. Рост ВВП сильнее ожидаемого служит небольшим позитивом для инвестиционной активности в стране, однако прямое влияние на котировки бумаг маловероятно из-за низкой эффективности рынка и небольших объемов.
- Индекс экономической активности за октябрь оказался чуть ниже уровня прошлого месяца и ожиданий: +4,2% г/г против ожиданий +5,0% г/г и сентябрьского значения +7,0%. Охлаждение роста экономической активности, если продолжится, может стать фактором поддержки для политики смягчения ДКП Центральным Банком в будущем. С другой стороны, рост объемов промышленного производства, а также динамика розничных продаж опередили как уровень прошлого месяца, так и прогнозные значения.
- Без фактора реэкспорта драгоценных и полудрагоценных металлов (в особенности золота) и камней экспорт в стране в сентябре показал бы практически нулевую динамику, согласно данным Всемирного Банка. Данный фактор остается основным драйвером роста экспорта. Зависимость экспорта от одного фактора говорит о возможной слабой устойчивости текущих уровней внешней торговли и, следовательно, валютных потоков. Это может быть чревато волатильностью (ослаблением) валюты страны в будущем, вызванным потенциальным изменением таких факторов, как условия импорта/экспорта (в том числе налоги и ограничения), ослабление глобального спроса на драгоценные металлы, а также снижение цен, в особенности на золото и серебро, которые в моменте торгуются близко к историческим максимумам.



Вадим Меркулов
Директор
Capital Markets Research
vadim.merkulov@ffin.ae



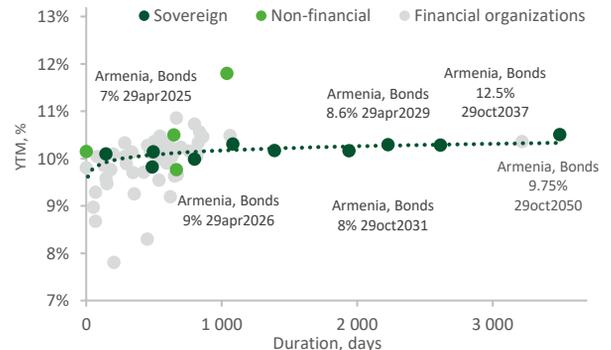
Рафаел Мкртчян
Старший аналитик
Capital Markets Research
rafayel.mkrтчyan@ffin.am

Основные экономические показатели

	Рост г/г	Рост м/м
ИПЦ - Окт	0.6%	0.3%
ВВП - III кв.	5.2%	25.6% кв/кв
Индекс эконом-ой активности - Окт	4.2%	4.6%

Source: armstat.am, Freedom Broker Armenia

Облигации эмитентов РА, номинированные в AMD



Source: cbonds.com, Freedom Broker Armenia

Индекс 3-летних корпоративных облигаций (драм) *



Source: 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 октябрь был на уровне 4,9% г/г, что значительно выше ожиданий рынка в 3,0% г/г. Рост показателя до максимума с мая говорит о некотором ускорении инфляции в стране и, если будет устойчивым, может также найти некоторое отражение в потребительской инфляции. Более того, продолжающееся ослабление драма может стать новым драйвером для ускорения инфляции в Армении.

Рынок облигаций

Рынок США: Доходности по государственным облигациям США (US Treasuries) снижались по всей кривой на прошлой неделе (закончившейся 29-ого ноября). Однако, текущий уровень доходностей 10-летних US Treasuries находится в справедливом диапазоне, на наш взгляд. Хотя и доходности будут иметь тенденцию к снижению в среднесрочном горизонте на фоне коррекции форвардных ставок. В целом в текущие уровни кривой доходности заложено много позитива и мало рисков, на наш взгляд.

Глобальные рынки ВДО: Корпоративные высокодоходные облигации (ВДО) на глобальных рынках столкнулись с ростом цен на прошлой неделе. Аппетит к кредитному риску ухудшился, а OAS спреды на высокодоходные облигации расширились, на фоне роста неопределенности из-за опасения торговых войн. В целом, мы считаем, что сейчас не самое благоприятное время для покупки ВДО, не считая выпусков с высокими премиями и купонами.

Рынок Армении: На Армянском облигационном рынке номинированном в драмах затишье. Кривая доходности практически не изменилась в ожидании дальнейших действий центрального банка. Однако риск продолжения ослабления валюты, может стать фактором сдерживания для коррекции доходностей, несмотря на ожидаемое продолжение снижения ставок в экономике.

Новости компаний

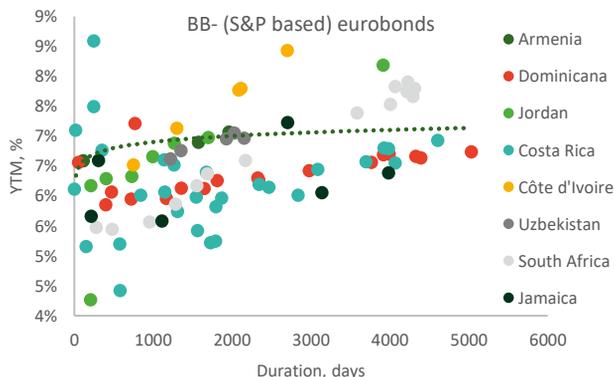
- Сделка по приобретению Банком «Ардшинбанк» 100% акций ЗАО «Эйч-Эс-Би-Си Банк Армения» (HSBC Армения) завершена. После завершения почти десятимесячного процесса интеграции HSBC Армения был переименован в «Ардшининвестбанк».
- Стартап SuperAnnotate из Армении объявляет о привлечении \$36 млн в рамках второго раунда финансирования под руководством Socium Ventures, пишет Arka.

Ожидания на предстоящие две недели

В период с 6 по 16 декабря 2024 года запланирована публикация статистических данных по небольшому количеству макроэкономических показателей. Также возможна публикация финальных (уточненных) метрик по ранее опубликованным данным.

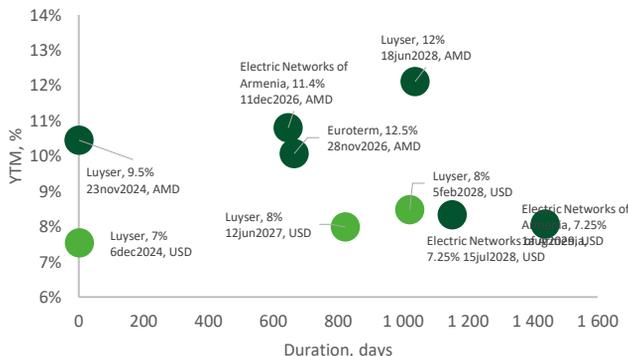
Публикация ИПЦ, согласно ожиданиям, укажет на некоторое ускорение роста цен до 0,9% с 0,6%. Данные по инфляции, в свою очередь, могут оказать значимое влияние на решение Центрального Банка по ставке рефинансирования в декабре, которое ожидается в рассматриваемом диапазоне времени. В базовом сценарии мы ожидаем продолжения смягчения ДКБ ЦБ, а именно как минимум еще одного снижения ставки в ближайшие два-три месяца. Причина, на наш взгляд, кроется в сохранении инфляции ниже целевого уровня регулятора, а также все еще высоком уровне безработицы в стране. Однако решения регулятора будут существенно зависеть от публикуемых в дальнейшем данных.

Суверенные еврооблигации развивающихся стран с рейтингом BB- в USD



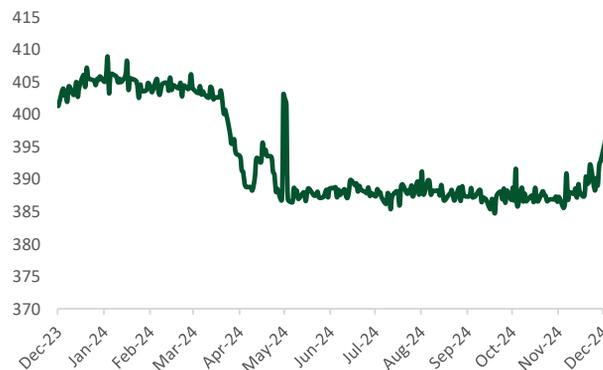
Source: amx.am, cbonds.com, Freedom Broker Armenia

Облигации нефинансовых организаций ПА в USD и AMD



Source: cbonds.com, Freedom Broker Armenia

Динамика USD/AMD



Source: amx.am, Freedom Broker Armenia

График 1: Динамика валютного курса

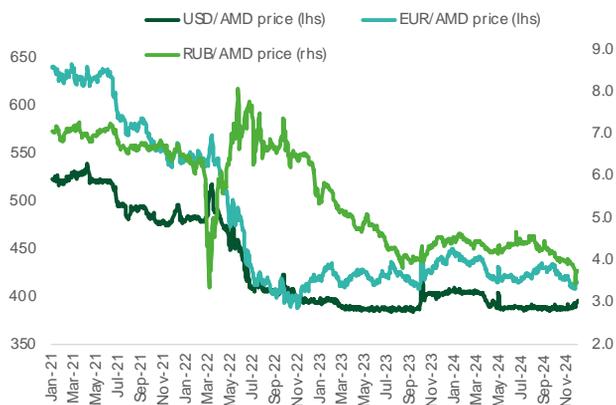


График 2: ИПЦ против ставки рефинансирования РА

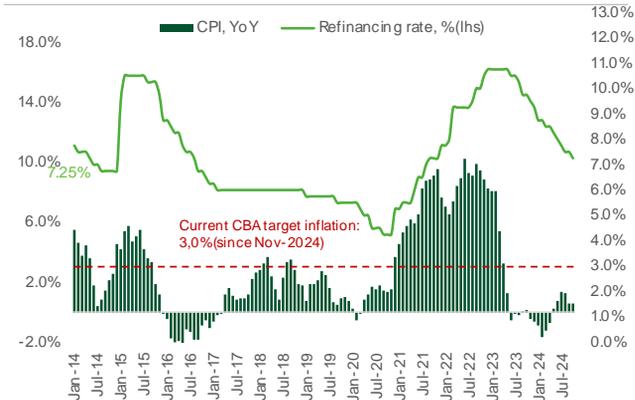


График 3: Распределение экспорта Армении по странам

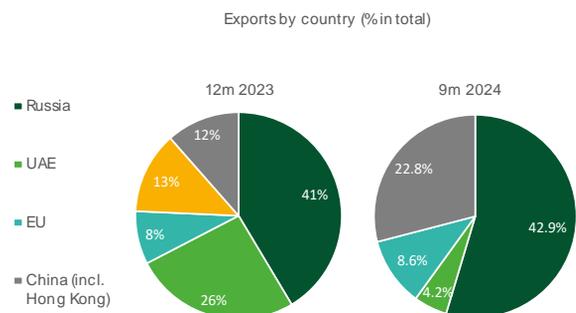


График 4: Распределение импорта Армении по странам

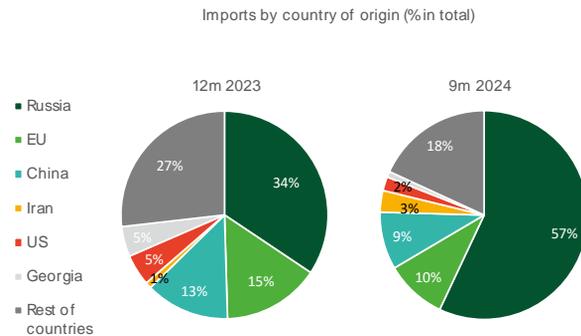


График 5: Распределение экспорта Армении по видам продукции

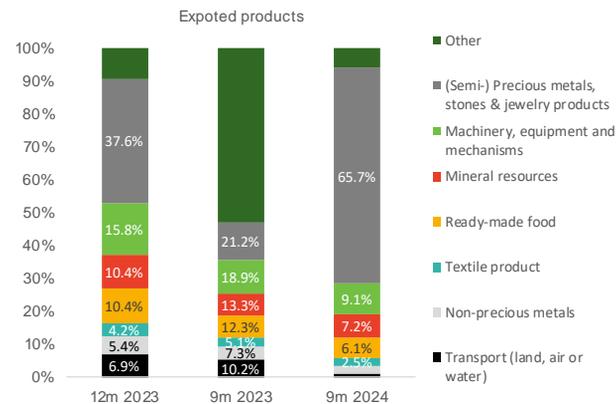


График 5: Распределение импорта Армении по видам

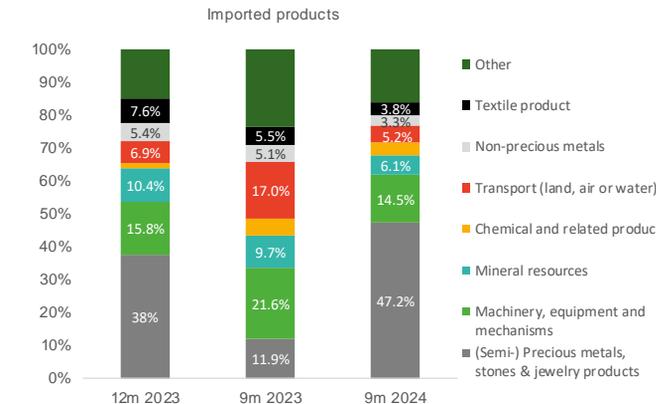


График 6: Индекс цен в строительстве

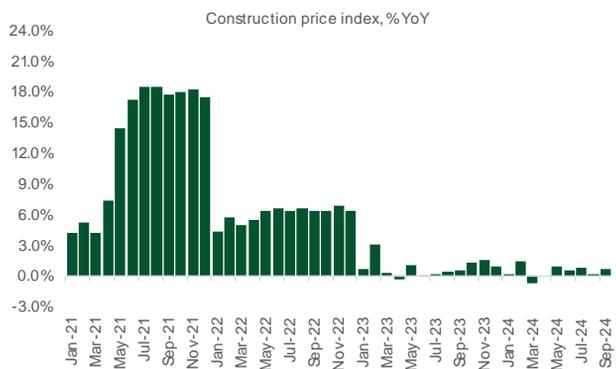


График 7: Индексы цен на экспорт и импорт



Source: armstat.am, cba.am, FactSet, Bloomberg, Freedom Broker Armenia

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.