

Հայաստանյան շուկա. Ծուկան ընդունել է սպասման դիրք

Ծուկայի վերլուծություն

Հայաստանի ֆոնդային շուկան 2025թ. ապրիլի 7-ից մինչև ապրիլի 21-ը կրկին խառը դինամիկա է դրսևորել: Ներդրողները, ամենայն հավանականությամբ, որդեգրել են սպասողական դիրքորոշում՝ առաջիկա մակրոտնտեսական վիճակագրության հրապարակումից առաջ: Բացառություն է կազմել Telecom Armenia-ի (AMTL) բաժնետոմսերը, որոնք ցատկել են 5,0%-ով՝ գերազանցելով հոգեբանական կիշը 200 դոլար մեկ բաժնետոմսի դիմաց, սակայն մնացել են 4,2%-ով ցածր 2025 թվականի սկզբի մակարդակից: Չնայած AMTL-ի բաժնետոմսերի աննշան աճին, հեռահաղորդակցության ծառայությունների ոլորտի վիճակագրությունը տպավորիչ չէր: Այս հատվածում եկամուտները ցույց են տվել մի փոքր զիջում՝ 1,2% անցյալ տարվա մակարդակից: Մյուս կողմից, Acba Bank-ի բաժնետոմսերը նշված ժամանակահատվածում փոքր-ինչ նվազել են 1,3%-ով՝ տևտեսական մի շարք ոլորտների աննկատելի տվյալների ֆոնին: Միաժամանակ բանկի բաժնետոմսերը դեռ մոտ են վերջին 12 ամիսների առավելագույնին: Անշարժ գույքի ոլորտի վիճակագրությունն իր հերթին վկայում է այս հատվածում ներդրումային հետաքրքրության պահպանման մասին, ինչը, հավանաբար, ճնշում կգործադրի ներդրումային ֆինանսական գործիքների պահանջարկի վրա:

AMX-ի եռամյա կորպորատիվ պարտատոմսերի գների ինդեքսը մնացել է անփոփոխ՝ Եսկան մակրովիճակագրության բացակայության և Կենտրոնական բանկի հետագա դրամավարկային քաղաքականության վերաբերյալ հարաբերական հանգստության ֆոնին: Կորպորատիվ պարտատոմսերի շուկայի նորությունները կարելի է առանձնացնել The Crowdfunding Formula-ի (TCF) պարտատոմսերի AMX ցուցակումը 36 ամսում մարման ժամկետով, արժեկտրոնի եկամտաբերությունը 12,75%, ապրիլի 22-ի դրությամբ մինչև մարման ժամկետը (YTM) 12,2% ամուր եկամտաբերություն: Դրամի փոխարժեքը նշված ժամանակահատվածում փոքր-ինչ ամրապնդվել է 1,1%-ով, սակայն մնացել է վերջին 12 ամիսների 385–403 դրամ/դոլար սովորական միջակայքում:

Տնտեսական նորություններ

2025 թվականի ապրիլի 7-ից ապրիլի 21-ն ընկած ժամանակահատվածում Հայաստանի ազգային վիճակագրական կոմիտեն հրապարակել է տվյալներ տնտեսական մի շարք ոլորտների վերաբերյալ: Հեռահաղորդակցության ոլորտը, արդյունաբերական արտադրությունը և արդյունաբերական հատվածը մնացին ճնշման տակ, ինչը պետք է արտացոլվի երկրի ՀՆԱ-ի 2025 թվականի առաջին եռամսյակի վիճակագրության մեջ: Մյուս կողմից, ծառայությունների ոլորտը ցուցաբերել է դրական դինամիկա՝ չնայած երկրում զբոսաշրջային հոսքի կրճատմանը:

- Փետրվարին Հայաստանում հեռահաղորդակցության ծառայությունների ոլորտում եկամուտները նվազել են տարեկան 1,2%-ով և ամսական 4,5%-ով: Արդյունքում հունվար-փետրվարին այս ոլորտում եկամուտները տարեկան կտրվածքով նվազել են 1,4%-ով: Միևնույն ժամանակ, արդյունաբերական արտադրությունը Հայաստանում փետրվարին տարեկան կտրվածքով կրճատվել է 33,3%-ով, իսկ հունվարի համեմատ՝ 9,5%-ով: Մասնավորապես, հունվար-փետրվարին մետաղների արտադրությունը (14,6 տոկոս մասնաբաժնով) տարեկան կտրվածքով նվազել է 77 տոկոսով, թեև պարենային ապրանքների և ծխախոտի արտադրանքի ծավալն արձանագրել է աճ: Միևնույն ժամանակ, փետրվարյան արդյունաբերական արտադրությունը մնաց ճնշման տակ՝ տարեկան կտրվածքով 26,6%-ով ցածր, թեև նախորդ ամսվա համեմատ աճել է 0,6%-ով:
- Ծառայությունների ոլորտը, այնուամենայնիվ, շարունակում է մնալ համեմատաբար ակտիվ. փետրվարին աճը կազմել է 12,1% տարեկան կտրվածքով, թեև գրանցվել է ամսական փոքր անկում՝ 1,3%: Այս տարվա առաջին երկու ամիսներին ցուցանիշը ցույց է տվել տարեկան 12,4% աճ, թեև զբոսաշրջության տվյալները վկայում են ակտիվության աննշան անկման մասին՝ առաջին եռամսյակում զբոսաշրջիկների թիվը տարեկան կտրվածքով նվազել է գրեթե 11%-ով:



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



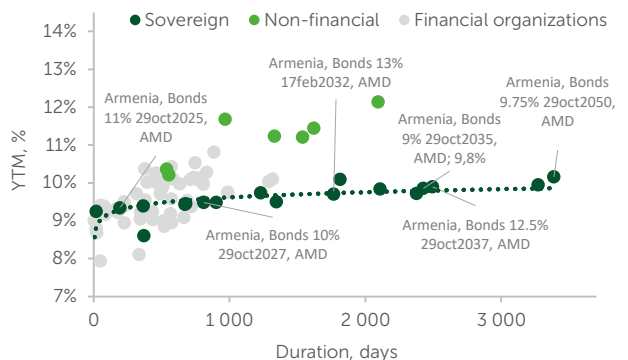
Վադիմ Մերկուլով
Տնօրեն
Capital Markets Research
vadim.merkulov@ffin.am

Հիմնական տնտեսական ցուցանիշները

	Growth YoY	Growth MoM
CPI - Mar	3.3%	0.5%
GDP - 4Q	3.7%	10.4% QoQ
Economic activity index - Feb	1.4%	-5.3%

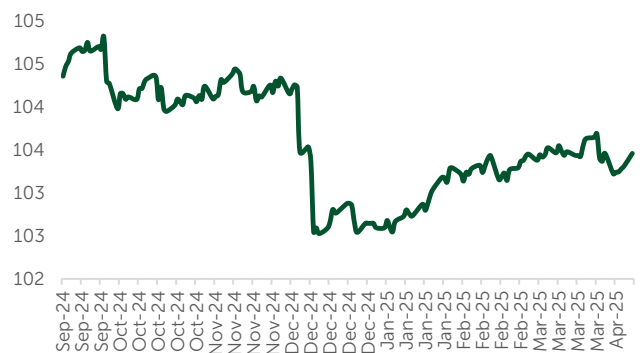
Աղբյուր: armstat.am, Freedom Broker Armenia

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:

- Փետրվարին Հայաստանում անշարժ գույքի առուվաճառքի գործարքները կատարվել են 28%-ով ավելի, քան հունվարին: Միաժամանակ, առջուվաճառքի գործարքներն աճել են 26% ամսականով: Շինարարության ծավալները նույնպես բարձր են մնում փետրվարին տարեկան կտրվածքով աճելով 12.7%-ով: Ընդհանուր առմամբ, անշարժ գույքի շուկայում շարունակում է աճել ակտիվությունը և պահանջարկը, ինչը վկայում է այն մասին, որ այս ոլորտում ներդրումային հետաքրքրությունը դեռևս բարձր է: Վերջինս որոշակի ճնշում է գործադրում այլ (ֆինանսական) գործիքների նկատմամբ ներդրումային հետաքրքրության վրա:

Ընկերությունների նորություններ

- Crowdfunding Formula (TCF; ISIN: AMCRFOB21ER6) տեխնոլոգիական ընկերության պարտատոմսերն առաջին անգամ ցուցակվել են AMX հայկական ֆոնդային բորսայում: Ընկերությունը թողարկել է 400 մլն դրամի պարտքային գործիքներ (մոտ 1,03 մլն դոլար): Պարտատոմսերի անվանական արժեքը 100000 դրամ է, արժեկտրոնային եկամուտը՝ 12,75%, իսկ շրջանառության ժամկետը՝ 36 ամիս: Մինչև մարման ժամկետը ապրիլի 22-ի դրությամբ եկամտաբերությունը մոտավորապես 12.2% է:

Առաջիկա երկու շաբաթվա ակնկալիքները

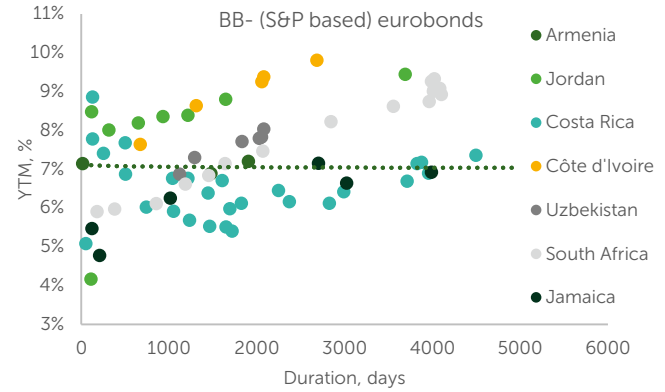
Նախատեսվում է մի շարք նշանակալի մակրոտնտեսական ցուցանիշների հրապարակում 2025 թվականի ապրիլի 25-ից մայիսի 5-ն ընկած ժամանակահատվածում: Կարող են հրապարակվել նաև նախկինում հրապարակված վիճակագրության թարմացված/վերանայված չափումներ:

Հայաստանի տնտեսական ակտիվության և արդյունաբերական արտադրության մարտ ամսվա տվյալների հրապարակումը պետք է լույս սփռի երկրի տնտեսության միտումների վրա: Կանխատեսումներն անակնկալներ չեն կանխատեսում ենթադրելով վերջիններիս անկման տեմպերի աննշան արագացում մինչև -26,6%, իսկ տնտեսական ակտիվության դանդաղում փետրվարի 1,5%-ից մինչև 0,9%՝ մարտին:

Բացի այդ, մանրածախ վաճառքի վիճակագրությունը կարող է նաև ազդարարել աճի մի փոքր դանդաղում 6.0%-ից մինչև 3.9% տարեկան: Ակնկալվում է, որ արտաքին առևտրի վիճակագրությունը վկայում է նաև երկրի առևտրային դեֆիցիտի ընդլայնման մասին: Եթե այս վիճակագրությունը վկայում է սպասվածից համահունչ կամ ավելի վատ տեմպերի մասին, դա կարող է որոշակի ճնշում գործադրել երկրում ներդրողների տրամադրությունների վրա՝ լինելով մի փոքր բացասական ազդանշան ընդհանուր տնտեսական միտումների համար:

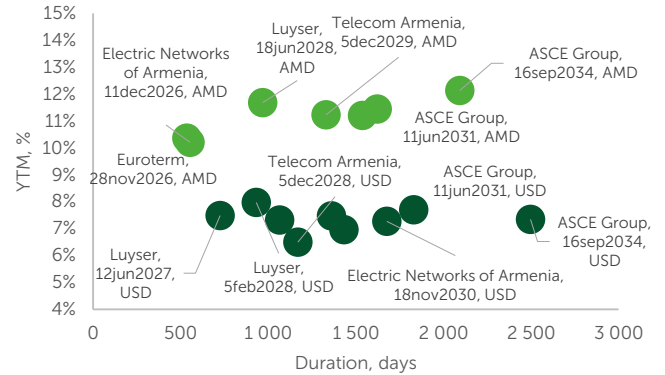
Միևնույն ժամանակ, արտադրողի գների ինդեքսը կանխատեսելիորեն կարող է ցույց տալ գնաճի աճ՝ փետրվարին տարեկան 1,6%-ից մինչև 3,2% մարտին, ինչը համահունչ է երկրի ՍԳԻ-ի մարտ ամսվա դինամիկային: Այնուամենայնիվ, եթե առաջիկա ամիսների վիճակագրությունը վկայում է գնաճի կայուն արագացման մասին, դա կարող է նվազեցնել կարճաժամկետ հեռանկարում ՀՀ կենտրոնական բանկի դրամավարկային քաղաքականության հետագա թուլացման հավանականությունը:

Չարգացող երկրների սուվերեն եվրապարտատոմսեր՝ BB- վարկանիշով ԱՄՆ դոլարով



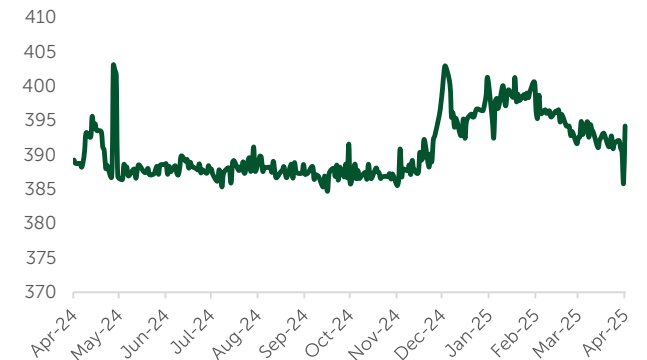
Աղբյուր: amx.am, cbonds.com, Freedom Broker Armenia

ՀՀ ոչ ֆինանսական կազմակերպությունների պարտատոմսեր



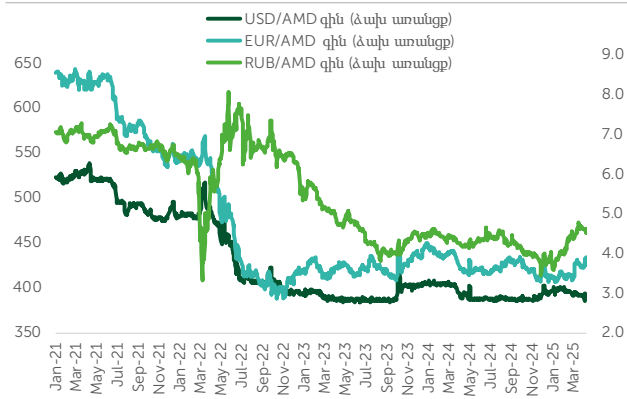
Աղբյուր: cbonds.com, Freedom Broker Armenia

ԱՄՆ դոլար/ՀՀ դրամ դինամիկա

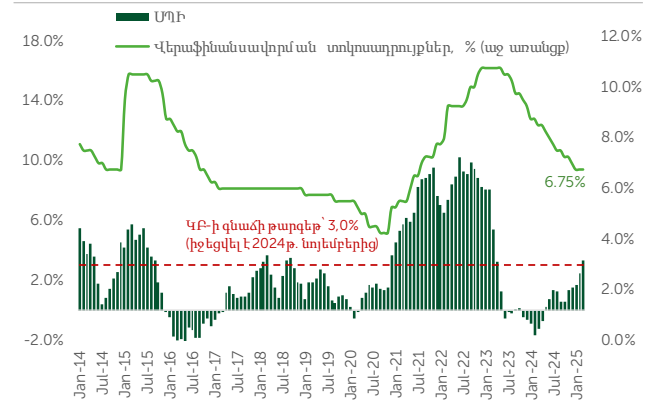


Աղբյուր: amx.am, Freedom Broker Armenia

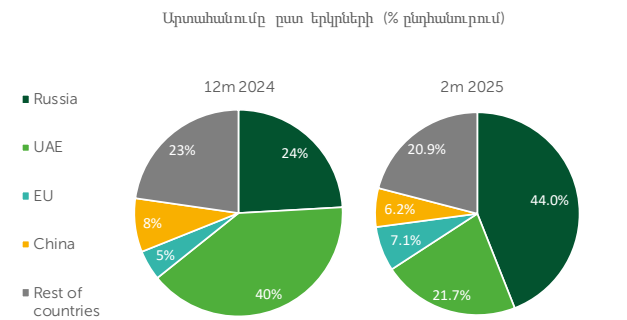
Պրաֆիկ 1: Արժույթի փոխարժեքի դինամիկան



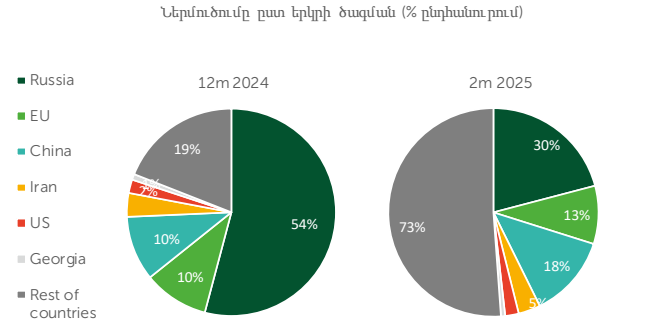
Պրաֆիկ 2: ՄՊԻ ընդդեմ ՀՀ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի



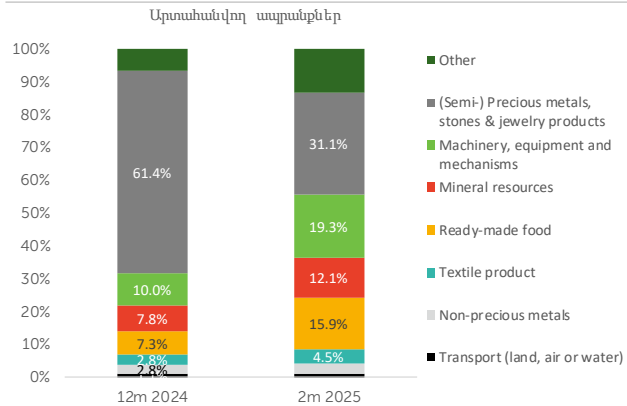
Պրաֆիկ 3: Հայաստանի արտահանման բաշխումը ըստ երկրների



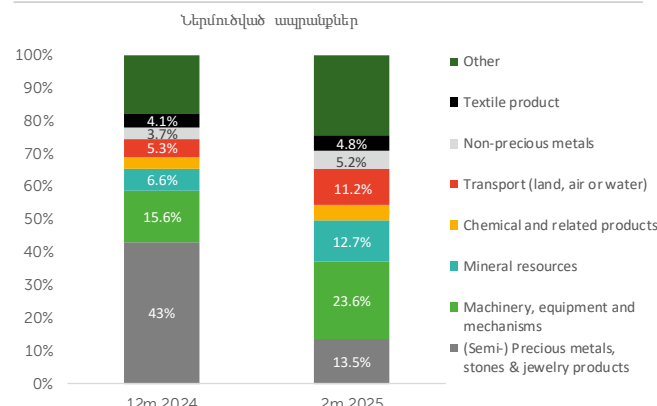
Պրաֆիկ 4: Հայաստանի ներմուծման բաշխումը ըստ երկրների



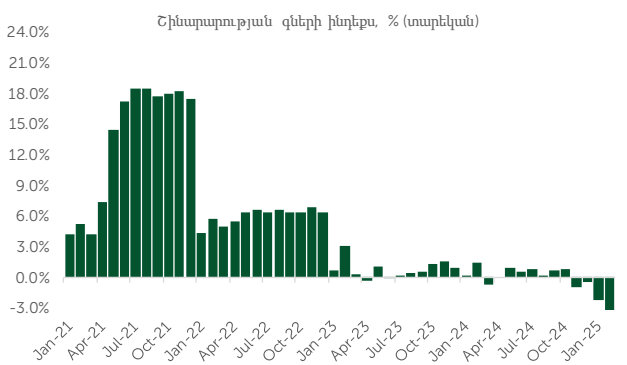
Պրաֆիկ 5: Հայաստանի արտահանման բաշխումը ըստ արտադրանքի տեսակների



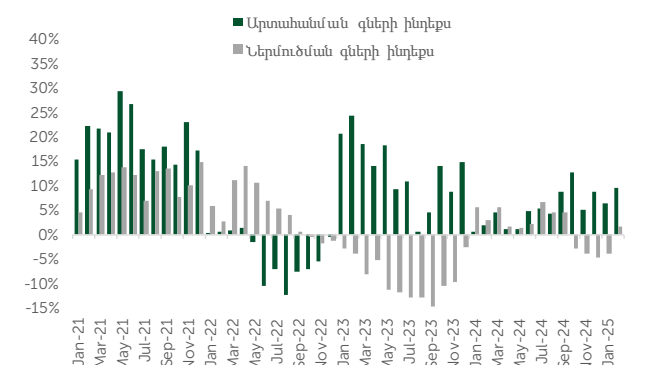
Պրաֆիկ 6: Հայաստանի ներմուծման բաշխումը ըստ



Պրաֆիկ 7: Ենթարարության գների ինդեքս



Պրաֆիկ 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.