

Հայաստանյան շուկա. Բաժնետոմսերը խառը շարժ են ցուցաբերում, պարտատոմսերի ինդեքսը՝ կայուն է

Շուկայի վերլուծություն

Հայաստանի ֆոնդային շուկան 2025թ. մարտի 10-ից մարտի 24-ն ընկած ժամանակահատվածում դրսևորել է խառը դինամիկա: ԱԿԲԱ Բանկի բաժնետոմսերը թանկացել են 1,3%-ով, չնայած համեմատաբար հանգիստ լրատվական ֆոնին՝ մոտ մալով վերջին 12 ամսվա ամենաբարձր մակարդակին՝ 15,000 դրամ: Ընկերության մասին էական լուր չի հրապարակվել, միայն բանկը հայտնել է Visa Signature Limited Edition քարտերի թողարկման մասին՝ օգտագործելով AR տեխնոլոգիա՝ Մարտիրոս Սարյանի «Արմենիա» պաննոյի պատկերով: Telecom Armenia-ի բաժնետոմսերի գներն, իր հերթին, ընկել են 1,4%-ով՝ հասնելով 2024թ. նոյեմբերի վերջից ի վեր ամենացածր մակարդակին: Բաժնետոմսերը շարունակում են ճշշման տակ մնալ, չնայած այն տեղեկություններին, որ ընկերությունը ձեռնարկում է իր բջջային ցանցի լայնածավալ արդիականացումը Երևանում, մարզերում և միջպետական մայրուղիներում. ակնկալվում է Էապես բարելավել հնարավորություններն ու սպասարկման որակը: Իր հերթին, Tell Cell-ի բաժնետոմսերը, որոնք առևտուրը սկսել են AMX-ով 2024 թվականի դեկտեմբերի 30-ին, ընկած ժամանակահատվածում նվազել են 4,5%-ով՝ մինչև բաժնետոմսերի արտաբորսային սկզբնական տեղաբաշխման ժամանակ առաջարկված մակարդակը՝ 400 դրամ:

AMX եռամյա կորպորատիվ պարտատոմսերի գների ինդեքսը մի փոքր աճել է 0,2%-ով: Սակայն ԿԲ-ի վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը մարտին կայացած նիստից հետո, ինչպես և մենք ակնկալում էինք, մնաց 6,75% մակարդակում: Նշենք, որ պարտատոմսերի ինդեքսը շարունակում է արձանագրել մի փոքր աճի միտում՝ տարեկան 1,0%-ով: Արտաբորսային փոխարժեքը երկրում մնում է կայուն, թեև փոխարժեքի անկայունության բարձրացման ռիսկեր կարելի է առանձնացնել՝ հաշվի առնելով, որ, ըստ ԵՉԲ-ի կանխատեսման, ակնկալվում է հետագա ճնշում արտաքին առևտրի ծավալների վրա (որը, մեր կարծիքով, չպետք է էական լինի՝ հաշվի առնելով արտահանման և ներմուծման անկումը, որն արդեն գրանցվել է վերջին ամիսներին):

Տնտեսական նորություններ

2025 թվականի մարտի 10-ից մարտի 24-ն ընկած ժամանակահատվածում Հայաստանի վիճակագրական կոմիտեն հրապարակել է մակրոտնտեսական նշանակալի տվյալների փոքր քանակություն: Մասնավորապես, հաղորդվում է, որ փետրվարին հանրապետությունում շինարարության ծավալն աճել է նախորդ ամսվա համեմատ փոքր-ինչ ցածր տեմպերով: Կենտրոնական բանկի կողմից վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի պահպանումը նախորդ մակարդակում համընկավ Freedom Broker-ի կանխատեսման հետ, սակայն մենք չենք բացառում 2025 թվականի առաջին կիսամյակում ևս մեկ նվազեցման հնարավորությունը, ինչը կախված կլինի առաջիկա ամիսներին մակրո վիճակագրությունից:

- Շինարարության ծավալների աճը Հայաստանում շարունակվել է, սակայն աճի տեմպերը հունվարին փոքր-ինչ դանդաղել են՝ կազմելով տարեկան 11,6%՝ նախորդ ամսվա գրեթե 15%-ից: Շինարարության սեգմենտը շարունակում է ուժեղ մնալ անշարժ գույքի ոլորտում ներդրումների նկատմամբ հանրային հետաքրքրության աճի պատճառով: Այնուամենայնիվ, մենք ակնկալում ենք, որ այս միտումը կառաջի հիփոթեքային վարկերի պետական աջակցության ծրագրի աստիճանական փուլգնման ֆոնին:
- Եվրասիական զարգացման բանկն (ԵԱԶԲ) ակնկալում է 2025 թվականի առաջին կիսամյակում Հայաստանում արտաքին առևտրի նվազման միտումի (հունվարին տարեկան 40%-ով) շարունակություն՝ արտահանման և ներմուծման վրա թանկարժեք մետաղների առևտրի գործոնի դրական ազդեցության նվազման ֆոնին:
- Թանկարժեք մետաղների արտաքին առևտրի հոսքերի անկումն արդեն մեծապես պետք է արտացոլվի արտահանման և ներմուծման արժեքների և փոխարժեքի վրա: Սակայն արտաքին առևտրի ծավալների կտրուկ փոփոխությունները (անկումները), որոնք, մեր կարծիքով, մոտ ապագայում քիչ հավանական են, միջնաժամկետ հեռանկարում կարող են հանգեցնել երկրի արժույթի անկայունության (հավանաբար արժեզրկման):

Ռաֆայել Սկրտչյան
Ավագ Վերլուծաբան: Capital Markets Research
rafayel.mkrtychyan@ffin.am

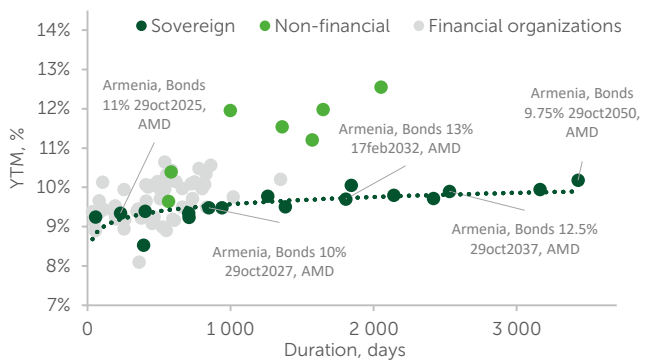
Վադիմ Մերկուլով
Տնօրեն: Capital Markets Research
vadim.merkulov@ffin.am

Հիմնական տնտեսական ցուցանիշները

	Growth YoY	Growth MoM
CPI - Feb	2.5%	0.1%
GDP - 4Q	3.7%	10.4% QoQ
Economic activity index - Jan	7.1%	-45.3%

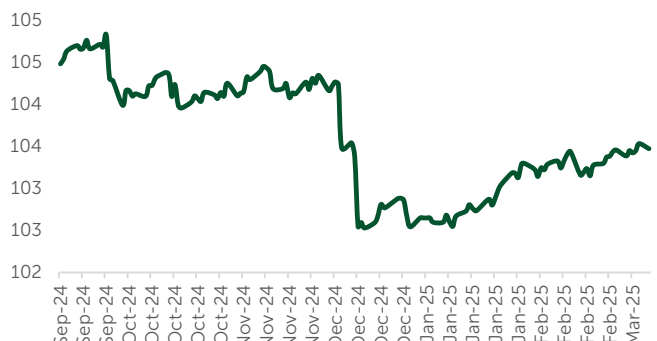
Աղբյուր: armstat.am, Freedom Broker Armenia

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:

- ՀՀ Կենտրոնական բանկի խորհուրդը մարտի կիստից հետո անփոփոխ է թողել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը՝ 6,75%: Սա համահունչ էր Freedom Broker-ի ակնկալիքներին, քանի որ գնաճը մոտենում էր կարգավորիչի նպատակային մակարդակին և հաշվի էր առնում փետրվարի ուժեղ տնտեսական ակտիվության տվյալները:
- Այնուամենայնիվ, ըստ Կենտրոնական բանկի հայտարարության, շուկայի մասնակիցների ակնկալիքներում որոշակի տեղաշարժ է տեղի ունեցել հաջորդ ութ կիսուրի ընթացքում վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի աստիճանական իջեցման ուղղությամբ: Միևնույն ժամանակ, Capital Markets Armenia համաժողովում ԿԲ խորհրդի անդամ Լևոն Լալայանը մատնանշեց իրական հատվածի մասնակիցների հարցումների արդյունքները, որոնք ցույց են տալիս 2025 թվականին տարեկան մոտ 6,0% տնտեսական աճի կանխատեսումներ:

Ընկերությունների նորություններ

ACBA Bank-ը հայտարարել է այսպես կոչված «խտուղ» Visa Signature Limited Edition քարտերի ասիմանափակ շարքի թողարկման մասին՝ Սարտիրոս Սարյանի «Հայաստան» պանևոյի պատկերով: Ծրագրի նպատակն է հանրահռչակել հայկական արվեստը՝ դառնալով բանկի սոցիալական պատասխանատվության զարգացման ծրագրի մաս:

Թիմ Տելեկոմի մամուլի հաղորդագրության համաձայն՝ ընկերությունը կիրականացնի բջջային ցանցի լայնածավալ արդիականացում ինչպես Երևանում, այնպես էլ մարզերում և միջպետական ճանապարհներին: Այս գործողությունը պետք է զգալիորեն բարելավի ծառայությունների որակը, մասնավորապես՝ ընդլայնել ցանցի ծածկույթը, բարելավել ինտերնետի արագությունը և ավելացնել ցանցի թողունակությունը:

Առաջիկա երկու շաբաթվա ակնկալիքները

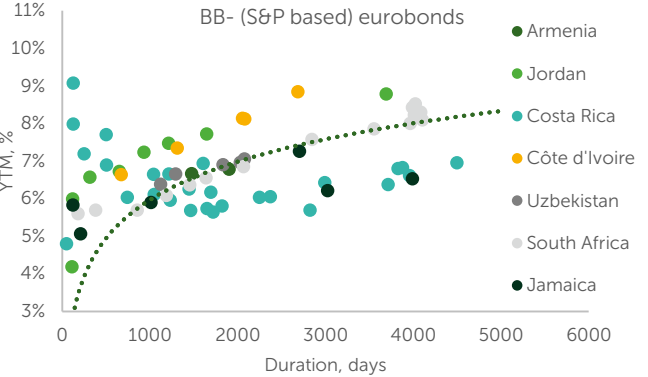
Մի շարք մակրոտնտեսական ցուցանիշներ նախատեսվում է հրապարակել 2025 թվականի մարտի 29-ից ապրիլի 7-ն ընկած ժամանակահատվածում: Կարող են հրապարակվել նաև նախկինում հրապարակված վիճակագրության վրա հիմնված վերջնական (վերանայված) չափումները:

Երկրի փետրվարյան առևտրային հաշվեկշռի վիճակագրությունը լույս կսփռի ներմուծման և արտահանման դինամիկայի վրա, այդ թվում՝ թանկարժեք մետաղների և քարերի շատ քննարկվող հատվածում: Ակնկալվում է, որ արտահանման աճը փոքր-ինչ ավելի ուժեղ կլինի, քան ներմուծման աճը, սակայն տարեցտարի անկումը հավանաբար կշարունակվի:

Ավելին, տնտեսական ակտիվության փետրվար ամսվա տվյալների հրապարակումը ակնկալվում է, որ աճի արագացում 6,0%-ից մինչև 7,1%: Մարտի ՍԳԻ վիճակագրության (կանխատեսվում է, որ կպահպանվի փետրվարյան մակարդակում՝ 2,5%) և արտադրության գնաճը փետրվարի համար (կանխատեսումը՝ 2,8%՝ նախորդ 2,0%-ի դիմաց), կարող է ազդել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի հետագա դինամիկայի վերաբերյալ շուկայի սպասումների վրա:

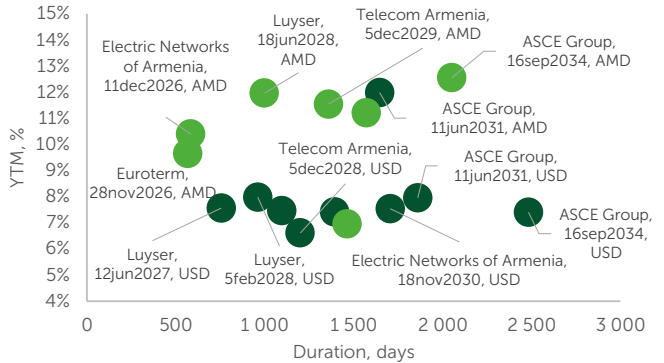
Մանրաճախ վաճառքի վիճակագրությունը, արտադրական արտադրանքի փետրվար ամսվա տվյալների հետ մեկտեղ, կարող է նաև ապահովել երկրի տնտեսական միտումների ավելի լավ պատկերացում: Ակնկալվում է, որ առաջին ցուցանիշը փետրվարին կաճի 9,9%-ով՝ հունվարի 7,0%-ի դիմաց, ինչպես նաև արտադրության անկման դանդաղում մինչև -10,4%՝ նախորդ ամսվա -15%-ի դիմաց:

Չարգացող երկրների սուվերեն եվրոպարտատոմսեր՝ BB- վարկանիշով ԱՄՆ դոլարով



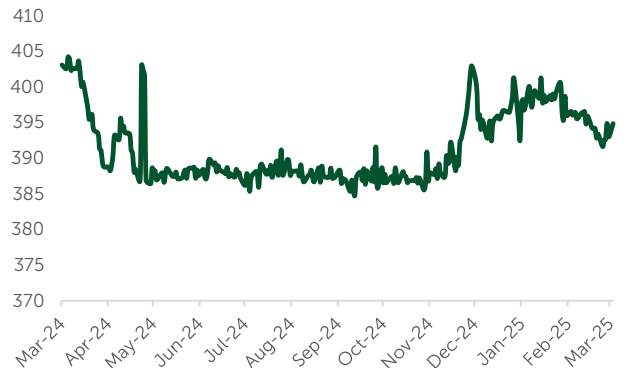
Աղբյուր: amx.am, cbonds.com, Freedom Broker Armenia

ՀՀ ոչ ֆինանսական կազմակերպությունների պարտատոմսեր



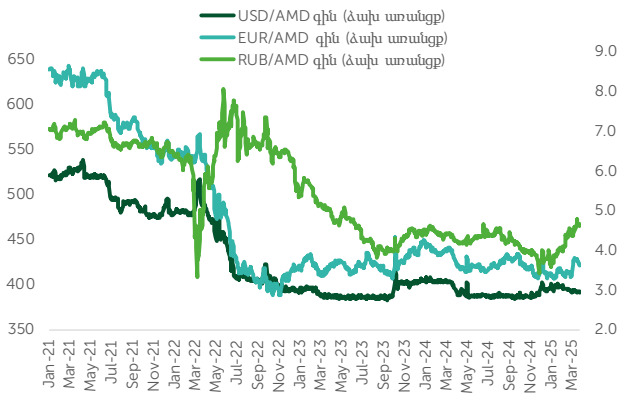
Աղբյուր: cbonds.com, Freedom Broker Armenia

ԱՄՆ դոլար/ՀՀ դրամ դինամիկա

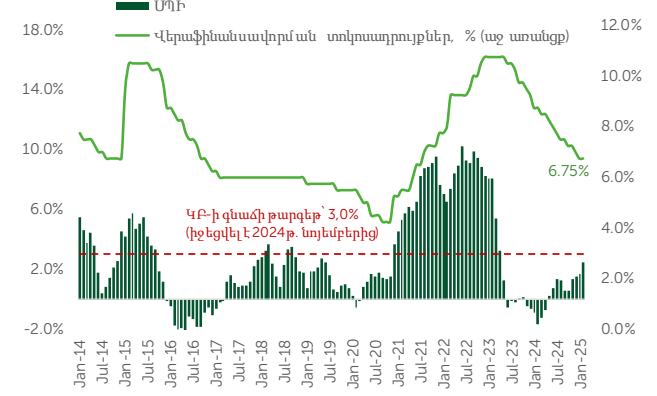


Աղբյուր: amx.am, Freedom Broker Armenia

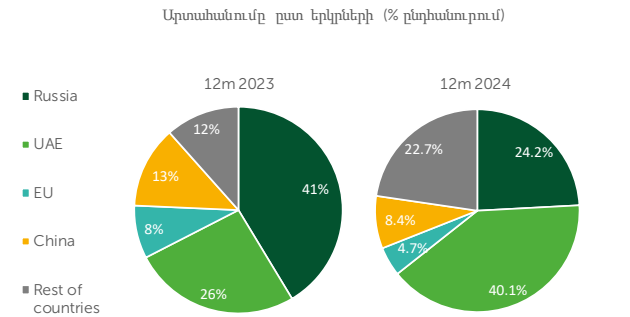
Փրաֆիկ 1: Արժույթի փոխարժեքի դինամիկան



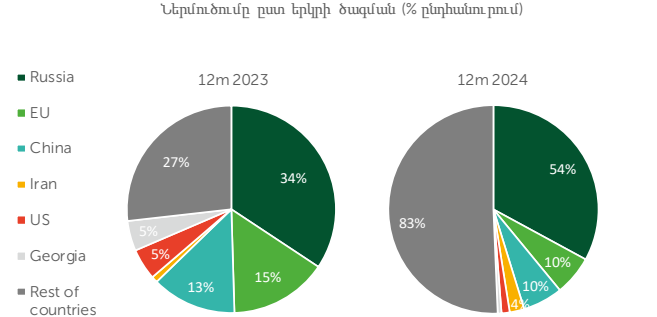
Փրաֆիկ 2: ՄՊԻ՝ ընդդեմ ՀՀ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի



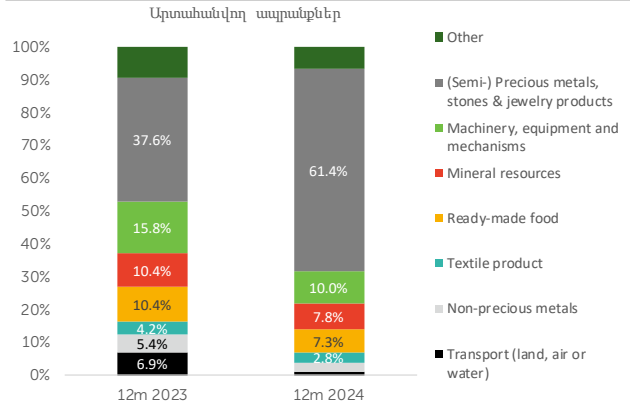
Փրաֆիկ 3: Հայաստանի արտահանման բաշխումը ըստ երկրների



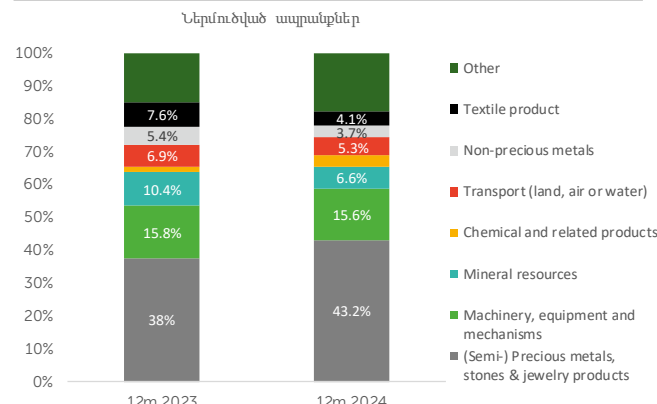
Փրաֆիկ 4: Հայաստանի ներմուծման բաշխումը ըստ երկրների



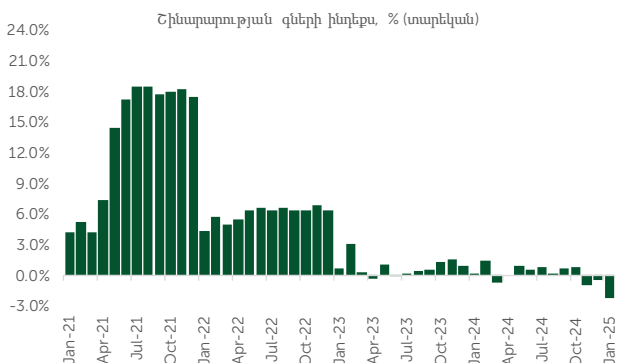
Փրաֆիկ 5: Հայաստանի արտահանման բաշխումը ըստ արտադրանքի տեսակների



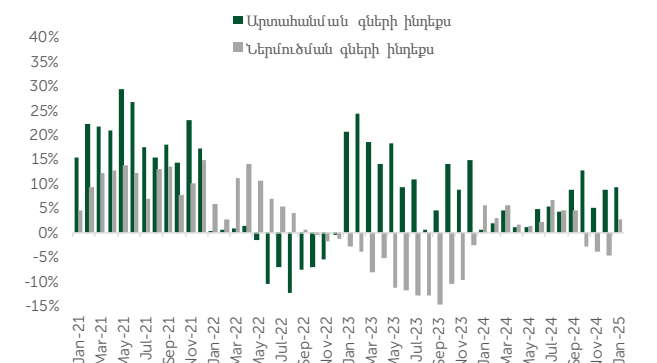
Փրաֆիկ 6: Հայաստանի ներմուծման բաշխումը ըստ



Փրաֆիկ 7: Եինարարության գների ինդեքս



Փրաֆիկ 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.