

Рынок Армении – Акции движутся разнонаправленно, облигационный индекс стабилен

Обзор рынка

В период с 10 до 24 марта 2025 года фондовый рынок Армении показал смешанную динамику. Акции АСВА Bank подросли на 1,3%, несмотря на относительно спокойный новостной фон, сохранившись вблизи максимального за последние 12 месяцев уровня AMD 15000. Значимых новостей по компании опубликовано не было, сообщалось только о выпуске банком карт Visa Signature Limited Edition, по AR-технологиям с изображением панно «Армения» Мартироса Сарьяна. Цены на акции Telecom Armenia, в свою очередь, снизились на 1,4% за указанный период, достигнув минимального уровня с конца ноября 2024 года. Акции остаются под давлением, несмотря на сообщения о проведении компанией широкомасштабной модернизации мобильной сети в Ереване, областях/регионах и на межгосударственных трассах, что, по сообщениям, должно значительно улучшить возможности и качество услуг. В свою очередь, акции Tell Cell, старт торгов которых на AMX был 30 декабря 2024 года, снизились на 4,5% за период до уровня предложенного во время первичного внебиржевого размещения акций (pre-IPO placements) – AMD 400/драм.

Индекс цен трехлетних корпоративных облигаций от AMX незначительно подрос на 0,2%. Однако ставка рефинансирования ЦБ по итогам заседания в марте была оставлена на уровне 6,75%, как мы и ожидали. Отметим, что облигационный индекс сохраняет тенденцию к незначительному росту, с начала года укрепившись на 1,0%. Валютный курс в стране остается стабильным, хотя можно выделить риски повышения волатильности курса, принимая во внимание, что, по прогнозу ЕАБР ожидается дальнейшее давление на объемы внешней торговли (что, на наш взгляд, не должно быть существенным, учитывая уже произошедшее в последние месяцы снижение экспорта и импорта).

Новости экономики

В период с 10 до 24 марта 2025 года статистический комитет Армении опубликовал небольшое количество существенных макроэкономических данных. В частности, сообщается о росте объемов строительства в стране в феврале темпами чуть ниже предыдущего месяца. Сохранение ставки рефинансирования ЦБ на прежнем уровне совпало с прогнозом Freedom Broker, однако мы не исключаем вероятность еще одного снижения в первом полугодии 2025 года, которое будет зависеть от макростатистики ближайших месяцев.

- Рост объемов строительства в Армении продолжился, однако темп роста немного снизился до 11,6% г/г в январе с почти 15% г/г месяцем ранее. Сегмент строительства остается сильным благодаря повышенному интересу населения к инвестициям в недвижимость. Однако мы ожидаем охлаждение данной тенденции на фоне постепенного схлопывания программы господдержки для ипотеки.
- Евразийский банк развития (ЕАБР) ожидает продолжения тенденции к снижению внешней торговли (на 40% г/г в январе) в Армении в первом полугодии 2025 года на фоне снижения положительного влияния на экспорт и импорт фактора торговли драгоценными металлами. Снижение потоков внешней торговли драгоценными металлами уже в большинстве своем должно быть отражено в значениях экспорта и импорта и в валютном курсе. Однако резкие изменения (падение) объемов внешней торговли, которые, на наш взгляд, маловероятны в ближайшее время, могут привести к волатильности (вероятно, девальвации) валюты страны в среднесрочной перспективе.

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

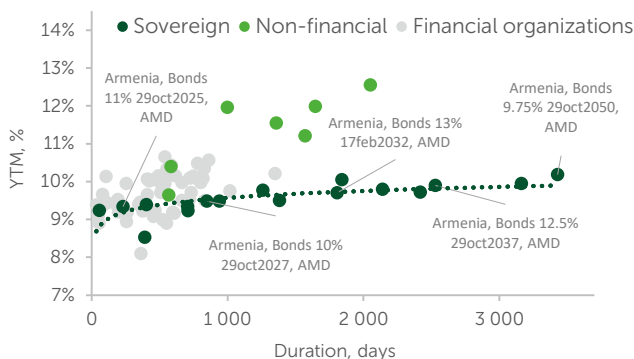
Вадим Меркулов
Директор, Capital Markets Research
vadim.merkulov@ffin.ae

Основные экономические показатели

	Рост г/г	Рост м/м
ИПЦ - Фев.	2.5%	0.1%
ВВП - IV кв.	3.7%	10.4% кв/кв
Индекс эконом-ой активности - Янв.	7.1%	-45.3%

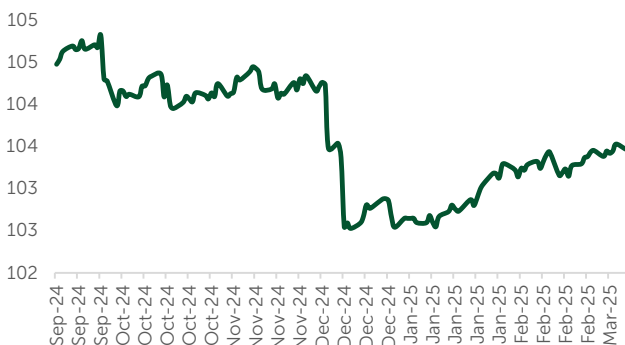
Источник: armstat.am, Freedom Broker Armenia

Облигации эмитентов РА, номинированные в AMD



Источник: cbonds.com, Freedom Broker Armenia

Индекс 3-летних корпоративных облигаций (драм) *



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.

- По итогам мартовского заседания совет Центрального банка Армении оставил ставку рефинансирования на неизменном уровне 6,75%. Это совпало с ожиданиями Freedom Broker благодаря приближению инфляции к целевому уровню регулятора и с учетом сильных данных по экономической активности за февраль.
- Однако, согласно заявлению ЦБ, произошло некоторое смещение ожиданий участников рынка в сторону постепенного снижения ставки рефинансирования в период ближайших восьми заседаний. При этом член совета ЦБ на конференции Capital Markets Armenia Левон Лалаян указал на результаты опросов участников реального сектора, которые показывают прогнозы роста экономики на около 6,0% г/г в 2025 году. А глава ЦБ предсказал выход некоторых банков страны на IPO в течение года.

Новости компаний

- Акба Банк анонсировал выпуск лимитированной линейки так называемых «говорящих» карт Visa Signature Limited Edition с изображением панно «Армения» Мартироса Сарьяна. Программа нацелена на популяризацию искусства Армении, будучи частью программы развития социальной ответственности банка.
- Согласно пресс-релизу Team Telecom, компания проведет масштабную модернизацию своей мобильной сети как в Ереване, так и в регионах и на межгосударственных дорогах. Это должно значительно улучшить качество услуг, в частности: расширить покрытие сети, улучшить скорость интернета, а также повысить пропускную способность сети.

Ожидания на предстоящие две недели

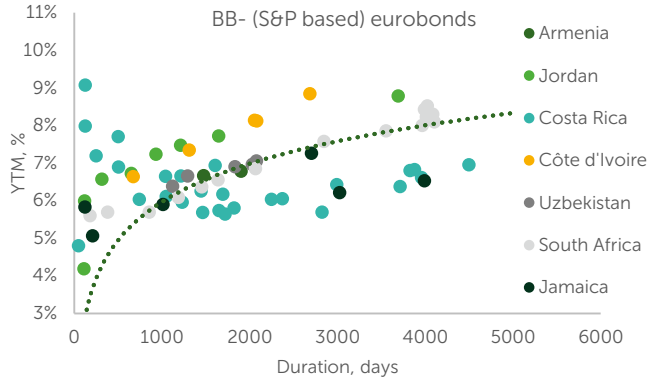
В период с 29 марта до 7 апреля 2025 года запланирована публикация ряда макроэкономических показателей. Могут быть также опубликованы финальные (уточненные) метрики по ранее обнародованной статистике.

Статистика торгового баланса страны за февраль прольет свет на динамику импорта и экспорта, в том числе в широко обсуждаемом рынком сегменте драгоценных металлов и камней. Ожидается, что динамика экспорта будет чуть сильнее импорта, однако падение в годовом выражении, вероятно, продолжится.

Более того, публикация февральских данных по экономической активности ожидаемо укажет на ускорение роста до 7,1% с 6,0%. Это вкупе со статистикой ИПЦ за март (прогнозируется сохранение на уровне февраля 2,5%) и производственной инфляции за февраль (прогноз: 2,8% против предыдущих 2,0%) может оказать влияние на ожидания рынка по дальнейшей динамике ставки рефинансирования.

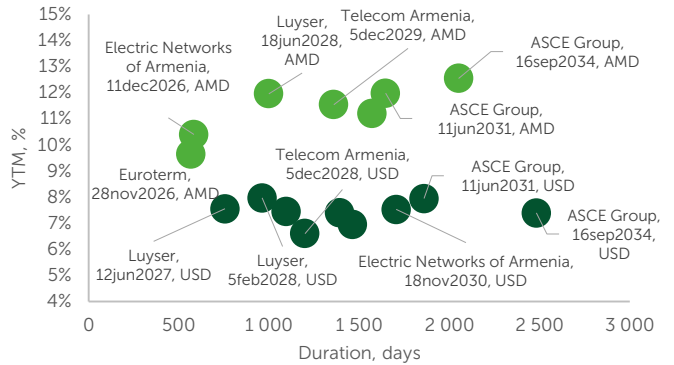
Статистика по розничным продажам вместе с данными по объемам выпуска в производственном сегменте за февраль может также улучшить понимание экономических тенденций в стране. Ожидается рост первого показателя на 9,9% в феврале против 7,0% в январе, а также замедление спада производства до -10,4% против -15% месяцем ранее.

Суверенные еврооблигации развивающихся стран с рейтингом BB- в USD



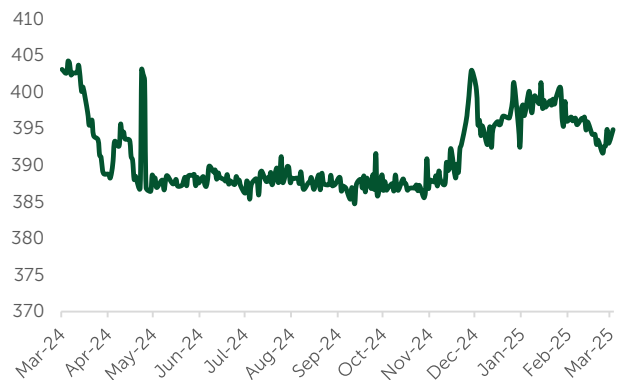
Source: amx.am, cbonds.com, Freedom Broker Armenia

Облигации нефинансовых организаций PA в USD и AMD



Source: cbonds.com, Freedom Broker Armenia

Динамика USD/AMD



Source: amx.am, Freedom Broker Armenia

График 1: Динамика валютного курса

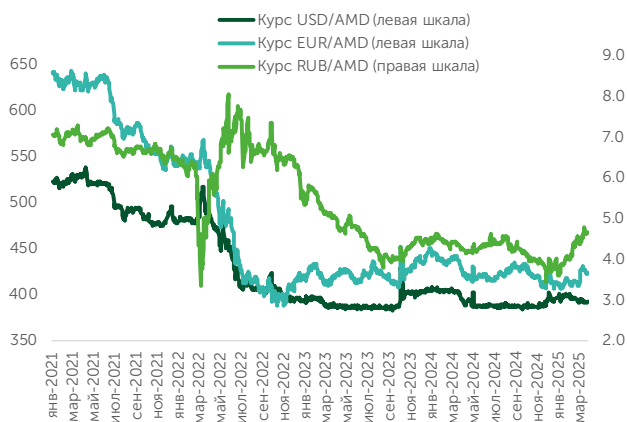


График 2: ИПЦ против ставки рефинансирования РА



График 3: Распределение экспорта Армении по странам

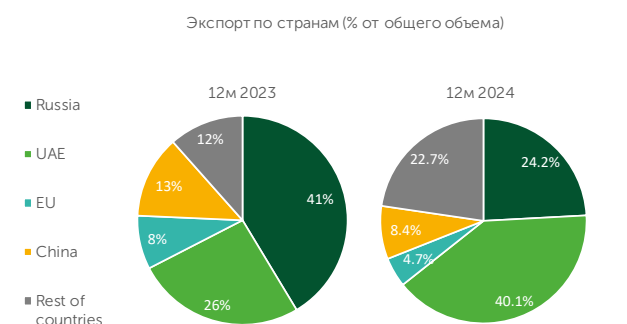


График 4: Распределение импорта Армении по странам

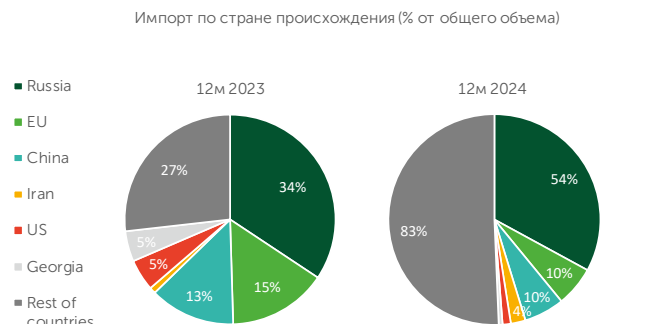


График 5: Распределение экспорта Армении по видам продукции

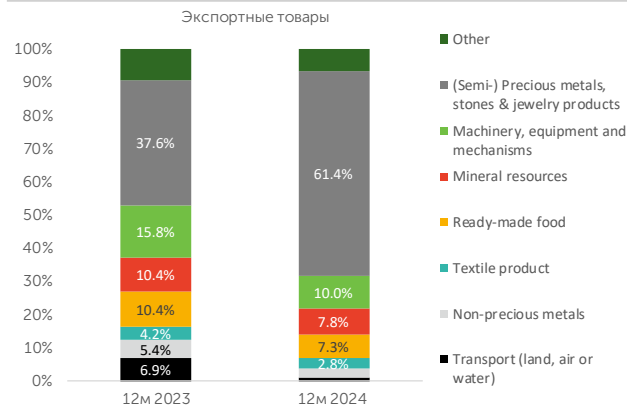


График 5: Распределение импорта Армении по видам

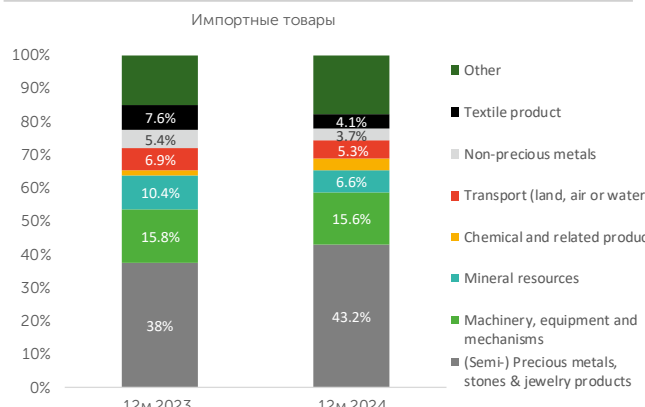


График 6: Индекс цен в строительстве



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.