

Макростатистика указала на стабилизацию и некоторое укрепление экономики

Обзор рынка

В период с 14 по 28 июля фондовый рынок Армении продемонстрировал разнонаправленную динамику. Акции Telecom Armenia (AMTL) за отчетный период скорректировались на 0,5%, при этом с начала месяца снижение составило 2,1%, что приблизило котировки к их среднегодовому значению. На фундаментальном уровне компания объявила о запуске новой солнечной электростанции в Гегаркунике с годовой выработкой 16 млн кВт/ч, усиливая свои позиции в сегменте возобновляемой энергетики. Акции ACBA Bank (ACBA) торговались без существенных изменений на фоне отсутствия значимых новостей.

Ценовой индекс трехлетних корпоративных облигаций остался стабильным, что отражает стабилизацию инфляции и ожидания нейтральной монетарной политики ЦБ. Тем временем курс драма к доллару США (AMD/USD) сохраняет устойчивость, торгуясь вблизи многолетних минимумов. Ключевую поддержку национальной валюте оказывает улучшение внешнеторгового баланса: данные за июнь указывают на активное восстановление экспорта и, как следствие, сокращение торгового дефицита. Сохранение этой тенденции в сочетании с устойчивым притоком денежных переводов может оказать поддержку локальной валюте в будущем.

В совокупности макроэкономическая картина Армении рисует портрет экономики, находящейся в фазе «здоровой нормализации». После периода короткого скачка экономическая активность ожидаемо замедляется до более устойчивых темпов, инфляция стабилизируется вблизи цели, а промышленный сектор и внешнеторговый баланс демонстрируют признаки улучшения.

Новости экономики

В период с 14 по 28 июля 2025 года вышла в свет макростатистика по экономике Армении, опубликованная национальным статистическим комитетом страны. Внешняя торговля немного восстановилась за счет роста экспорта в июне, при этом рост экономической активности остается повышенным несмотря на небольшое охлаждение м/м. Статистика промышленного сегмента также указывает на позитивные тенденции.

- Внешняя торговля подает знаки восстановления – в июне внешнеторговый оборот снизился на 16,6% г/г, хотя вырос на 9,4% м/м. В частности, экспорт из Армении снизился на 15,9% в годовом выражении, однако вырос на 23,0% в месячном выражении, почти до \$730 млн. Импорт, в свою очередь, упал на 17,1% г/г, почти до \$1002 млн, будучи на 0,9% выше майского значения. Такая динамика привела к снижению дефицита внешнеторгового сальдо до около \$272 млн против ожиданий сохранения на уровне мая около \$400 млн. Указанная динамика продолжает поддерживать курс драма – курс драма относительно доллара остается на близком к многолетним минимумам уровне.
- Рост экономической активности остается солидным, хоть и чуть охладился м/м. Индекс экономической активности в июне вырос на 8,6% г/г и на 8,8% м/м, оказавшись немного ниже ожиданий +9,0% г/г и майского показателя +10,4% г/г. Значение, однако, снова существенно превысило средний показатель с начала года (+5,7% г/г). Основным драйвером роста выступил строительный сектор (+22,6% г/г), поддерживаемый, среди прочего, крупными инфраструктурными проектами (туннеля Каджаран). Однако сфера услуг (без учета торговли) также выросла на +8,2% г/г, что вкпе со статистикой ритейл-торговли (+2,8% г/г в июне против ожиданий: -0,4%) указало на улучшение потребительского спроса в стране.

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

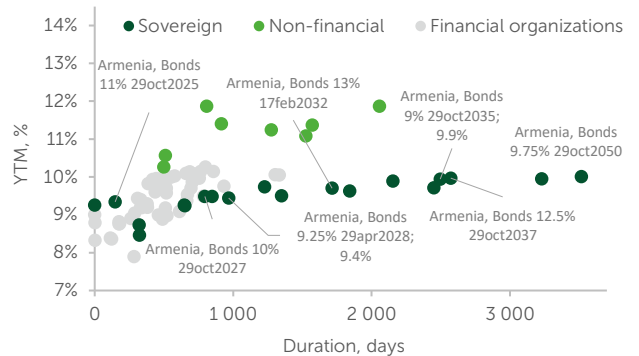
Вадим Меркулов
Директор, Capital Markets Research
vadim.merkulov@ffin.am

Основные экономические показатели

	Рост г/г	Рост м/м
ИПЦ - Июнь	3.9%	-1.3%
ВВП - I кв. 2025	5.2%	-34.4% кв/кв
Индекс эконом-ой активности - Июнь	8.6%	8.8%

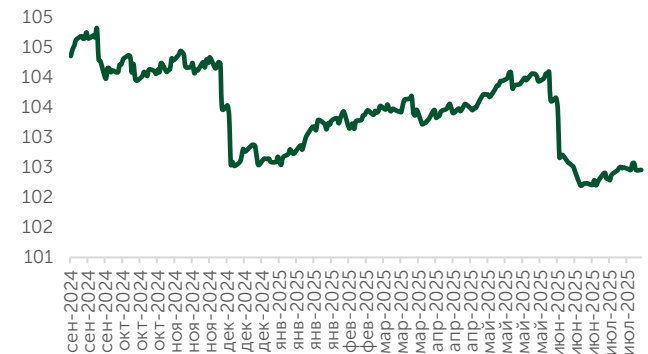
Источник: armstat.am, Freedom Broker Armenia

Облигации эмитентов РА, номинированные в AMD



Источник: cbonds.com, Freedom Broker Armenia

Индекс 3-летних корпоративных облигаций (драм) *



Источник: amx.am, Freedom Broker Armenia

*методология расчета индекса была пересмотрена / обновлена начиная с 10 сентября. В связи с этим сравнение с историческими значениями нерелевантно.

- Рост индекса цен производителей умеренно ускорился в июне до 2,5% г/г (прогноз: 3,0%), что в сочетании с замедлением спада в промышленности может указывать на начало восстановления в секторе. Если восстановление продолжится устойчивыми темпами – это может придать дополнительный положительный импульс экономическому росту страны.

Новости компаний

- Team Telecom Armenia (AMTL) запустила солнечную электростанцию в Гегаркунике с годовой выработкой 16 млн кВт/ч, укрепляя свои позиции в секторе возобновляемой энергетики. Проект соответствует высокому солнечному потенциалу страны (1,720 кВт·ч/м² в год) и государственной поддержке чистой энергии. Новость может быть умеренно позитивной для акций компании в среднесрочной перспективе, учитывая, что улучшение инфраструктуры и доступ к собственной электроэнергии компании могут помочь в постепенном повышении маржинальности ее ключевого бизнеса.
- Армянский стартап DeepSat в партнерстве с Redwire Space Corporation объявил о запуске группировки спутников в очень низкой околоземной орбите (VLEO) для наблюдения за Землей, используя технологии Redwire Acorn 2.0 и DEMSI. Проект, анонсированный через Arka Telecom, укрепляет позиции Армении в глобальной космической индустрии.

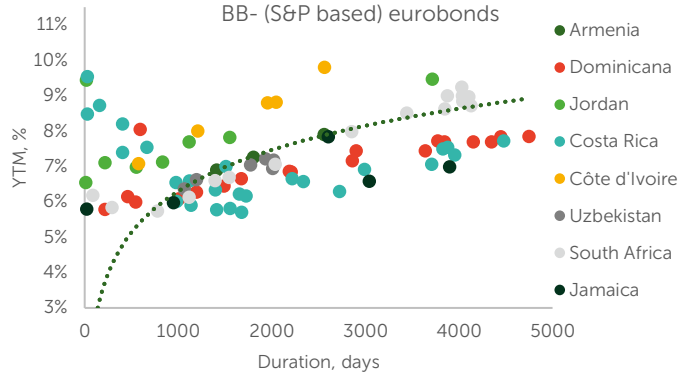
Ожидания на предстоящие две недели

В период с 1 по 11 августа 2025 года ожидается публикация ряда значимых макроэкономических данных за июнь. При этом также может выйти в свет обновленная/уточненная статистика по ранее обнародованным метрикам.

На предстоящей неделе внимание инвесторов будет приковано к публикации июльских данных по инфляции (ИПЦ), а также решение Центрального банка по ставке рефинансирования. Рыночный прогноз предполагает замедление инфляции до 3,5% г/г в июле по сравнению с 3,9% в предыдущем месяце. Решение по ставке рефинансирования на ближайшем заседании, вероятно, не будет нести значимых сюрпризов – в базовом сценарии мы ожидаем сохранение ставки на уровне 6,75%, так как инфляция остается вблизи целевого коридора регулятора в последние месяцы. Однако решение будет зависеть, в том числе, от июльской статистики инфляции и отсутствия существенных сюрпризов в ней. Эти два события, вероятно, станут определяющими для рыночных настроений в краткосрочной перспективе.

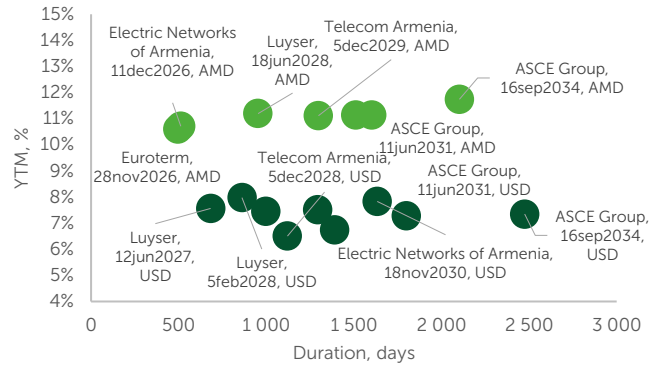
Показатель роста ВВП за II квартал будет опубликован после указанного периода. Предыдущее значение составило 5,2% г/г, что свидетельствует о сохранении устойчивых темпов экономического роста. Данные позволят скорректировать ожидания по траектории роста во втором полугодии и дадут дополнительную информацию о состоянии внутреннего спроса, производственной активности и экономики в целом.

Суверенные еврооблигации развивающихся стран с рейтингом BB- в USD



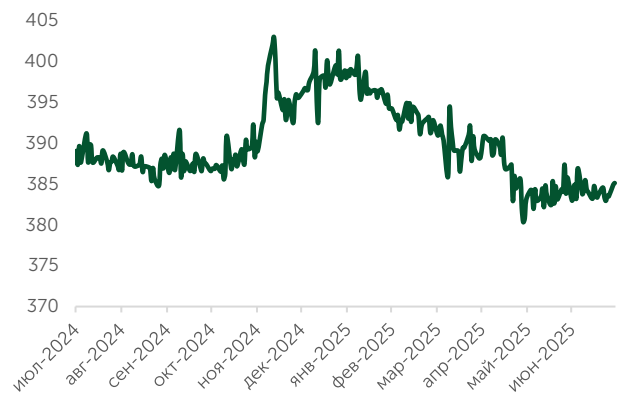
Источник: amx.am, cbonds.com, Freedom Broker Armenia

Облигации нефинансовых организаций РА в USD и AMD



Источник: cbonds.com, Freedom Broker Armenia

Динамика USD/AMD



Источник: amx.am, Freedom Broker Armenia

График 1: Динамика валютного курса

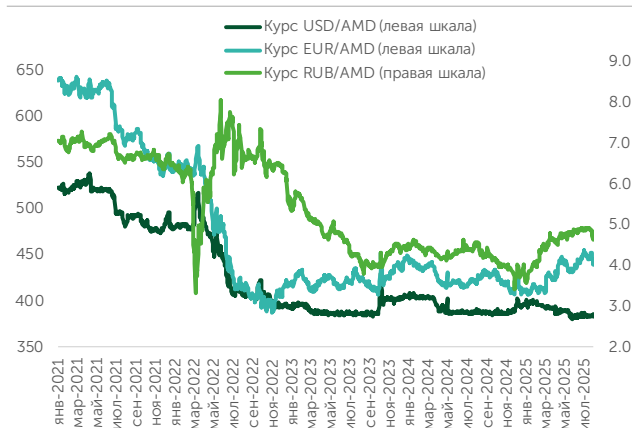


График 2: ИПЦ против ставки рефинансирования РА

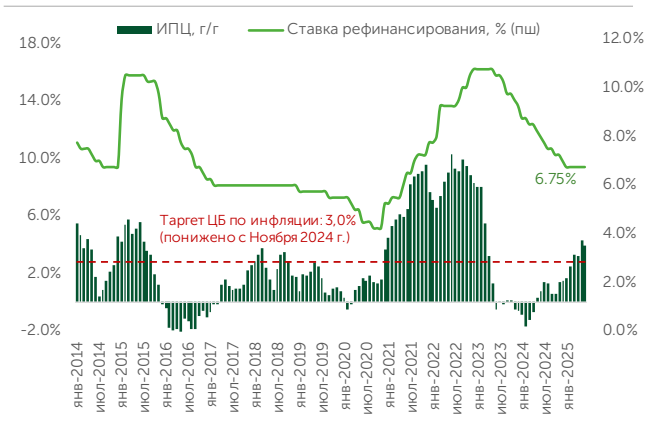


График 3: Распределение экспорта Армении по странам

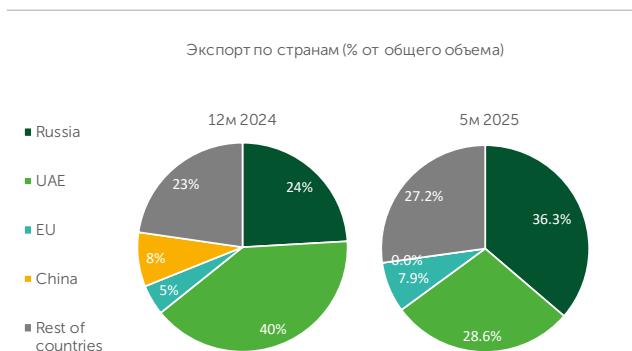


График 4: Распределение импорта Армении по странам

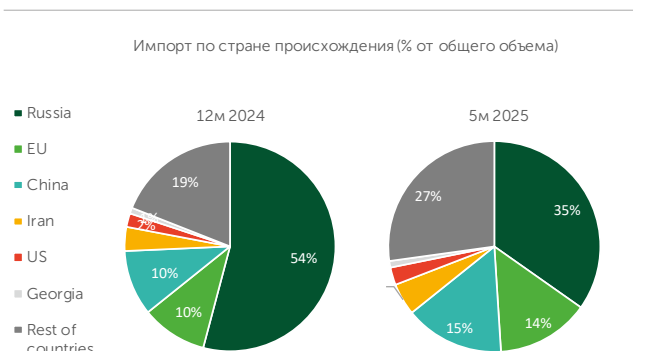


График 5: Распределение экспорта Армении по видам продукции

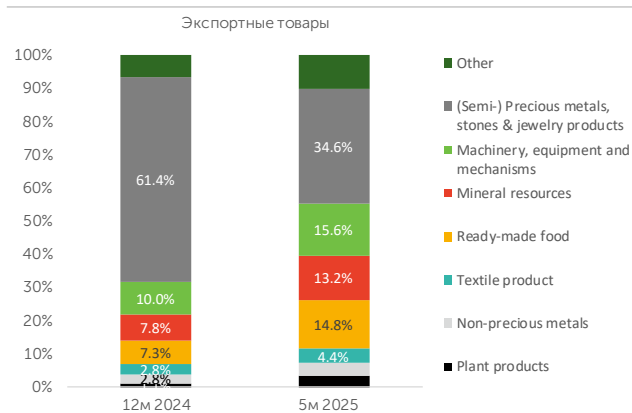


График 5: Распределение импорта Армении по видам

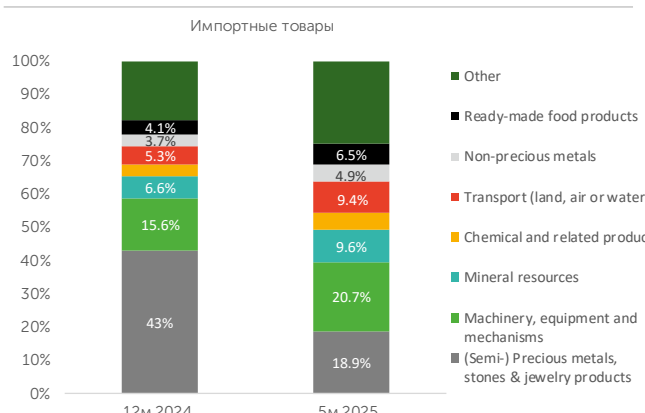


График 6: Индекс цен в строительстве



График 7: Индексы цен на экспорт и импорт



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.