

Հայաստանյան շուկա. Կենտրոնական բանկի տոկոսադրույքի նվազումը շարունակվում է կայուն գնաճի ֆոնին

Շուկայի վերլուծություն

2024 թվականի հոկտեմբերի 21-ից նոյեմբերի 4-ն ընկած ժամանակահատվածում Հայաստանի ֆինդային շուկան դրսևորել է խառը դինամիկա: Telecom Armenia-ի բաժնետոմսերը նշված ժամանակահատվածում նվազել են 2,1%-ով՝ հասնելով պատմական նվազագույնին՝ 191 դրամ/բաժնետոմսի համար, ինչը 8,1%-ով ցածր է տարեսկզբի մակարդակից: Մյուս կողմից, ԱԿԲԱ Բանկի բաժնետոմսերը նվաճեցին ժամանակահատվածում աճել են 0,7%-ով՝ երկրի բանկերի վարկանիշի հրապարակման ֆոնին, որում այս տարվա 9 ամիսների արդյունքներով ACBA-ն զբաղեցրել է չորրորդ տեղը զուտ շահույթով, իսկ երրորդը՝ վարկային պորտֆելով:

Եռամյա կորպորատիվ պարտատոմսերի գների ինդեքսն աճել է 0,1%-ով, թեև, ընդհանուր առմամբ, մնում է աննշան ճնշման տակ սեպտեմբերին մեթոդաբանության վերանայումից հետո (-0,3%), չնայած տնտեսության ցածր տեմպերին: ՀՀ Կենտրոնական բանկի նախագահ Մարտին Գալստյանը վերջերս կատարած մեկնաբանությունում նշել է, որ վարկավորման տոկոսադրույքները չեն արձագանքում վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի նվազմանը, և դրա պատճառը նշել է «վարկային ապրանքների նկատմամբ մեծ պահանջարկը»:

Այս տոկոսադրույքի անզգայունությունն իր հերթին մասամբ բացատրում է միջնաժամկետ/երկարաժամկետ պարտքային գործիքների եկամտաբերության համեմատաբար թույլ փոփոխությունը վերջին երեք ամիսների ընթացքում՝ չնայած կարգավորողի կողմից դրույքաչափերի կրճատում է տեղի ունեցել: Դրամ/դոլար փոխարժեքը մնում է կայուն՝ փոքր-ինչ ամրապնդվելով (0,7%-ով), ինչը, ընդհանուր առմամբ, սպասելի է՝ հաշվի առնելով երկրի զուտ արտահանման դինամիկայի կառուցվածքային/զգալի փոփոխությունների բացակայությունը:

Տնտեսական նորություններ

2024 թվականի հոկտեմբերի 21-ից նոյեմբերի 4-ն ընկած ժամանակահատվածում Հայաստանի վիճակագրական կոմիտեն հրապարակել է երկրում գնաճի և տնտեսական ակտիվության տվյալները: Վերջինս մատնանշեց աճի արագացում՝ դրա սառեցման ակնկալիքների փոխարեն և կարող է չափավոր դրական ազդանշան դառնալ երկրի տնտեսության կարճաժամկետ սպասումների վերաբերյալ: Ավելին, երկրի Կենտրոնական բանկը նվազեցրեց վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը ևս 0,25 բազիսային միավորով, և մենք ակնկալում ենք հավելյալ նվազում, սակայն բազային սցենարով մենք ակնկալում ենք ևս մեկ նվազում 2025 թվականի սկզբին:

Սեպտեմբերին Հայաստանում տնտեսական ակտիվությունն աճել է սպասվածից ավելի ուժեղ՝ տարեկան 7,0%-ով՝ օգոստոսի 3,5%-ի դիմաց: Սպասվածից ավելի ուժեղ տվյալները վկայում են տնտեսության դրական միտումների մասին, և շարունակական թափը կարող է հանգեցնել այս եռամսյակի և 2024 թվականի համար ՀՆԱ-ի պոտենցիալ աճի ակնկալիքների վերանայման: 2024 թվականի ինն ամիսների վիճակագրությունը ցույց է տվել 8,7% աճ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ:

ՀՀ կենտրոնական բանկը նվազեցրել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.25 տոկոսային կետով մինչև 7,25%, ինչպես և մենք սպասում էինք: Վերջին կրճատումը պետք է օգնի արագացնել գնաճը և աջակցել երկրում տնտեսական ակտիվությանը:



Վադիմ Մերկուլով
Տնօրեն Կապիտալի շուկաների
հետազոտություն
vadim.merkulov@ffin.am



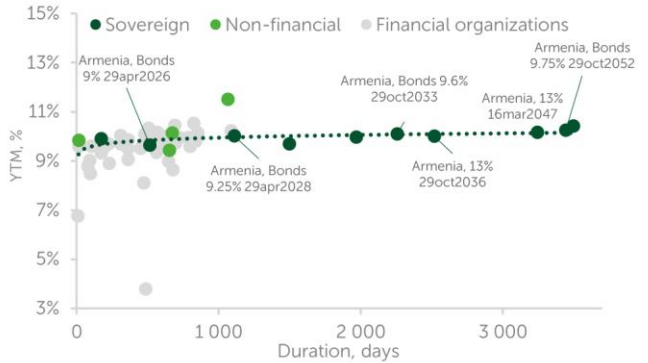
Ռաֆայել Մկրտչյան
Ավագ վերլուծաբան, կապիտալի շուկայի
հետազոտություն rafayel.mkrtychyan@ffin.am

Հիմնական տնտեսական ցուցանիշները

	Growth YoY	Growth MoM
CPI - Sep	0.6%	0.2%
GDP - 2Q	6.4%	16.0% QoQ
Economic activity index - Aug	5.6%	7.2%

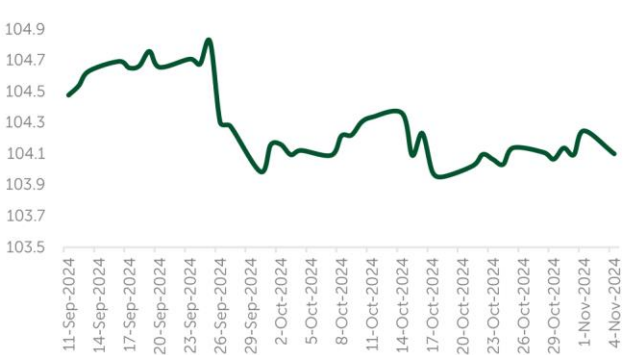
Source: armstat.am, Freedom Broker Armenia

ՀՀ թողարկողների ՀՀ դրամով արտահայտված պարտատոմսեր



Source: cbonds.com, Freedom Broker Armenia

3-ամյա կորպորատիվ պարտատոմսերի ինդեքս (դրամ)



Source: amx.am, Freedom Broker Armenia

*The historical comparison of the index is irrelevant - since September 10 the calculation method was revised

Պարտատոմսերի շուկայական եկամտաբերության վրա ճնշումն ավելի հավանական է միջնաժամկետ/երկարաժամկետ կտրվածքով՝ կարճաժամկետ կտրվածքով տոկոսադրույքների կրճատման նկատմամբ ցածր զգայունության պատճառով:

Իսկ երկրի ֆինանսական հատվածում ներդրումային ակտիվության վրա հնարավոր դրական ազդեցությունը, հավանաբար, սահմանափակ կլինի, քանի որ անշարժ գույքի ներդրումները շարունակում են ավելի մեծ հետաքրքրություն առաջացնել: Կենտրոնական բանկը նաև նվազեցրել է տարվա նպատակային գնաճի մակարդակը՝ 4.0%-ից մինչև 3.0%, ասել է ԿԲ ղեկավար Մարտին Գալստյանը: Նա նշել է, որ դա ենթադրում է այնպիսի տնտեսական միջավայրի ստեղծում, որտեղ Կենտրոնական բանկը ջանքեր կգործադրի նվազեցնելու բարձր դրույքաչափերի հետ կապված ծախսերը:

Երկրի հոկտեմբերի CPI-ն, որը հրապարակվել է սեպտեմբերի 5-ին, ցույց է տվել գնաճի անփոփոխ մակարդակ՝ +0,6% տարեկան կտրվածքով՝ ամսական մի փոքր արագանալով հոկտեմբերին՝ 0,3% ամսականով (սեպտեմբերի +0,2% ամսականի դիմաց): Նպատակային մակարդակից ցածր գնաճի շարունակվող դինամիկան չի բացառում 2024 թվականին կարգավորողի կողմից տոկոսադրույքի հերթական կրճատման սցենարը: Այնուամենայնիվ, այս պահին Freedom Broker-ը (բազային սցենարով) ավելի հակված է կարգավորողից տոկոսադրույքի վերաբերյալ հետագա քայլեր ակնկալելու արդեն 2025 թվականին:

Արտահանման աճը սեպտեմբերին կրկին գերազանցել է ներմուծմանը, սակայն արտաքին առևտուրն ամեն ամիս սառչում է: Արտահանումը տարեկան կտրվածքով աճել է 38.9%-ով, սակայն նվազել է ամսական 13.1%-ով, իսկ ներմուծումն աճել է տարեկան 11.9%-ով և նվազել ամսական 12.9%-ով: Արդյունքում, արտաքին առևտրաշրջանառությունը սեպտեմբերին տարեկան կտրվածքով աճել է 22.4%, սակայն ամսվա կտրվածքով նվազել է 13%-ով: Ընդհանուր առմամբ, զուտ արտահանման միտումների էական և/կամ կառուցվածքային փոփոխություններ չկան, ինչն արտահայտվում է երկրի արժույթի կայունությամբ:

Ընկերությունների նորություններ

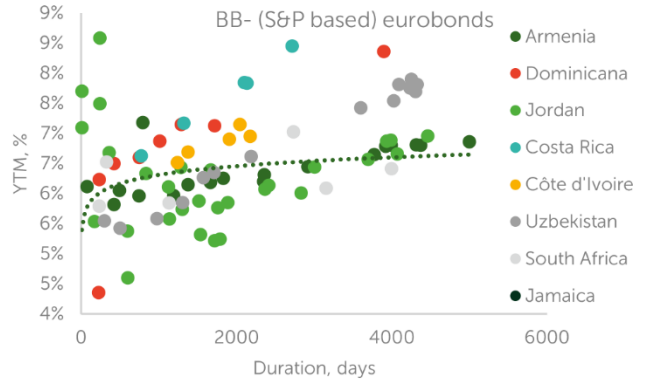
ԱԿԲԱ Բանկը հայտարարել է 60 ամիս շրջանառության ժամկետով արժեկտրոնային պարտատոմսերի տեղաբաշխման մասին: Պարտքային գործիքների եկամտաբերությունը դուրսով կազմում է 6% և դրամով՝ 11%, համապատասխանաբար \$100 և 100 հազար դրամ անվանական արժեքով: Տեղաբաշխումը սկսվել է 2024 թվականի հոկտեմբերի 21-ին և կտևի մինչև դեկտեմբերի 2-ը ներառյալ:

Առաջիկա երկու շաբաթվա ակնկալիքներն ըստ Freedom Broker Armenia-ի

2024 թվականի նոյեմբերի 8-ից նոյեմբերի 18-ն ընկած ժամանակահատվածում նախատեսվում է Հայաստանի Հանրապետության տնտեսության վերաբերյալ փոքր թվով վիճակագրական ցուցանիշների հրապարակում: Կարող են հրապարակվել նաև որոշ ցուցանիշների թարմացված (վերանայված) տվյալներ:

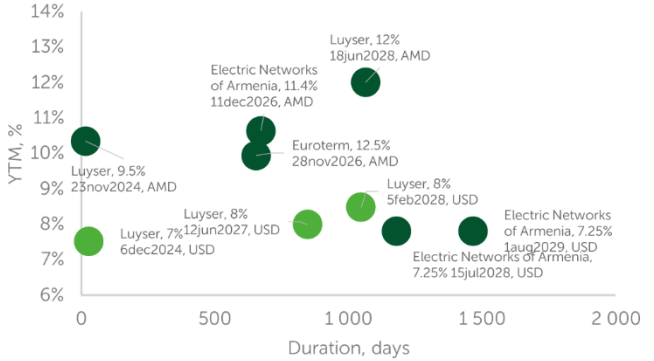
Ակնկալվում է, որ երրորդ եռամսյակի ՀՆԱ-ի վիճակագրությունը կհրապարակվի նոյեմբերի 20-ին, ինչը պոտենցիալ մատնանշում է ՀՆԱ-ի ավելի արագ աճը՝ 4.4% տարեկան կտրվածքով, ինչը փոքր-ինչ պակաս է նախորդ եռամսյակի 6.4% տարեկանից: Նշենք, որ սեպտեմբերին տնտեսական ակտիվության դրական միտումը կարող է շարունակվել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի աստիճանական նվազման ֆոնին, ինչը կարող է տարեվերջին հանգեցնել ՀՆԱ-ի աճի արագացման: Նշված ժամանակահատվածում այլ էական հրապարակումներ չեն սպասվում:

Զարգացող երկրների սուվերեն եվրոպարտատոմսեր՝ BB- վարկանիշով ԱՄՆ դոլարով



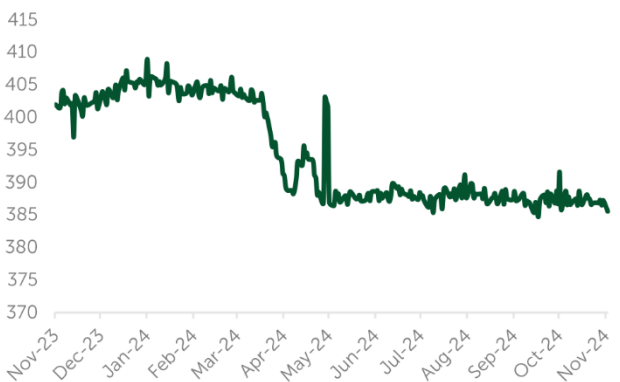
Source: amx.am, cbonds.com, Freedom Broker Armenia

Հայաստանի Հանրապետության ոչ ֆինանսական կազմակերպությունների պարտատոմսեր



Source: cbonds.com, Freedom Broker Armenia

ԱՄՆ դոլար/դրամ դինամիկա

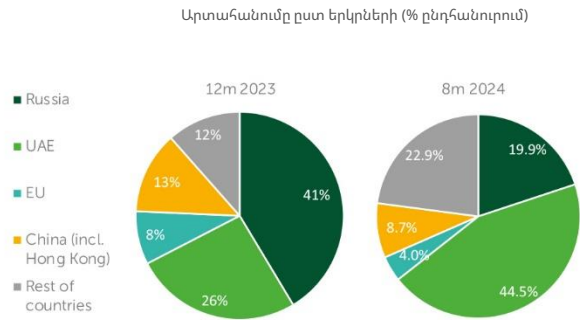


Source: amx.am, Freedom Broker Armenia

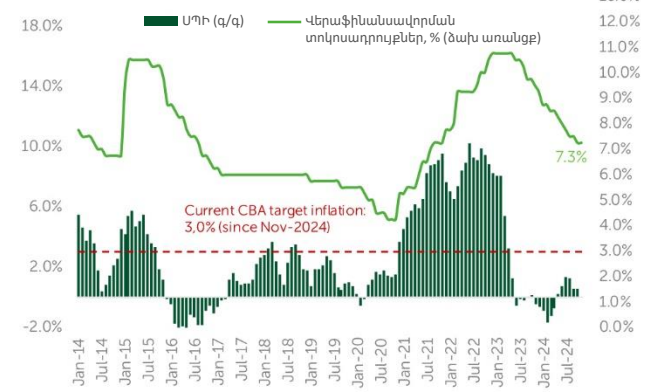
Գրաֆիկ 1: Արժույթի փոփոխությունները հիմնական



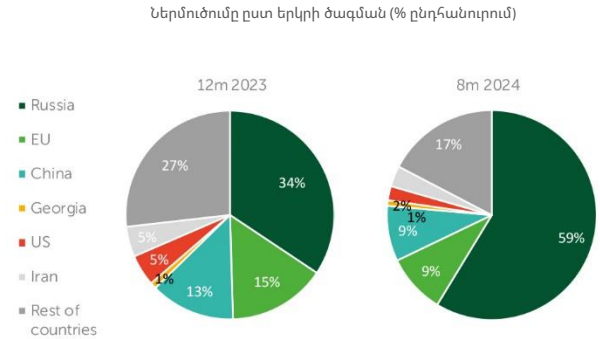
Գրաֆիկ 3: Հայաստանի արտահանման բաշխումը ըստ երկրների



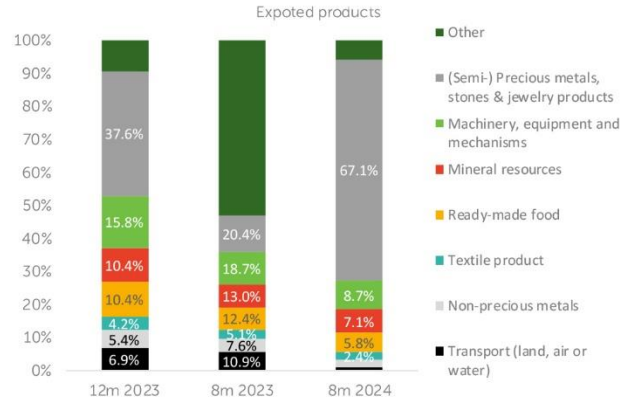
Գրաֆիկ 2: ՄՊԻ՝ ընդդեմ ՀՀ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի



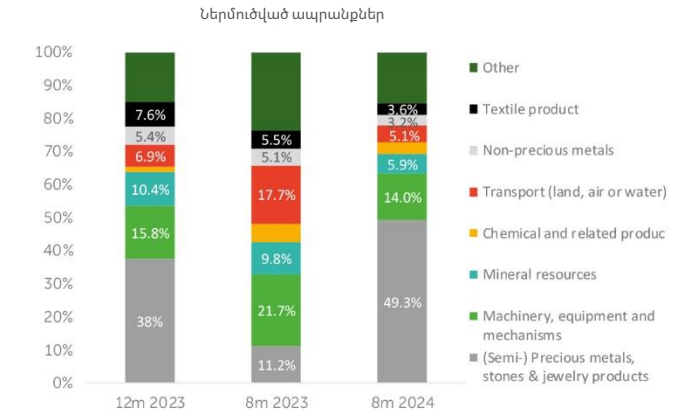
Գրաֆիկ 4: Հայաստանի ներմուծման բաշխումը ըստ երկրների



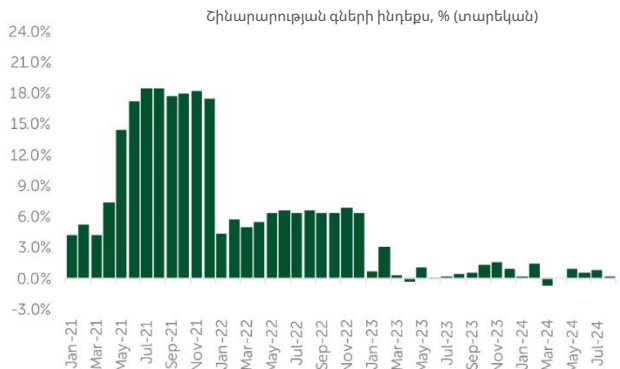
Գրաֆիկ 5: Հայաստանի արտահանման բաշխումը ըստ արտադրանքի տեսակների



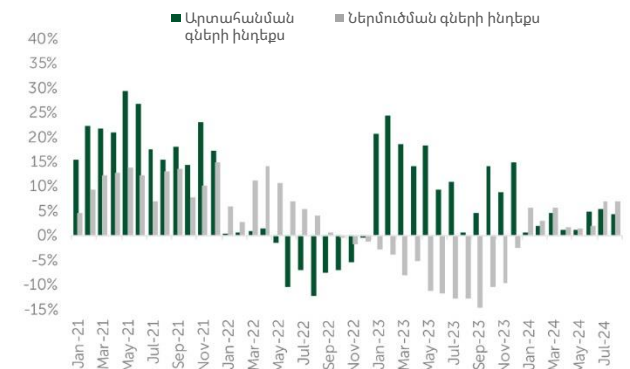
Գրաֆիկ 6: Հայաստանի ներմուծման բաշխումը ըստ արտադրանքի տեսակների



Գրաֆիկ 7: Հինարարության գների ինդեքս



Գրաֆիկ 8: Արտահանման և ներմուծման գների ինդեքս



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:

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: