



**FREEDOM
BROKER**

Развитие локального рынка капитала Армении

Овак Овакимян / Март 2025

Финансовый рынок Армении 2024 (1/2)



6,75%
Ключевая ставка (04.02.2025)



~53%
Проникновение банкинга



18 Банков
из них 2 международных¹



\$16,3 млрд. (+3)
Всего кредитов



23 (+2)
Инвестиционных компаний



\$16,5 млрд. (+2)
Всего депозитов



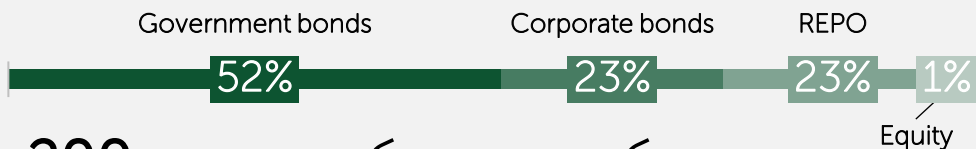
~1.7% (+0,8%)
Проникновение брокерских услуг²



\$1,5 млрд.
Чистый приток денежных средств ФЛ в 2024г.

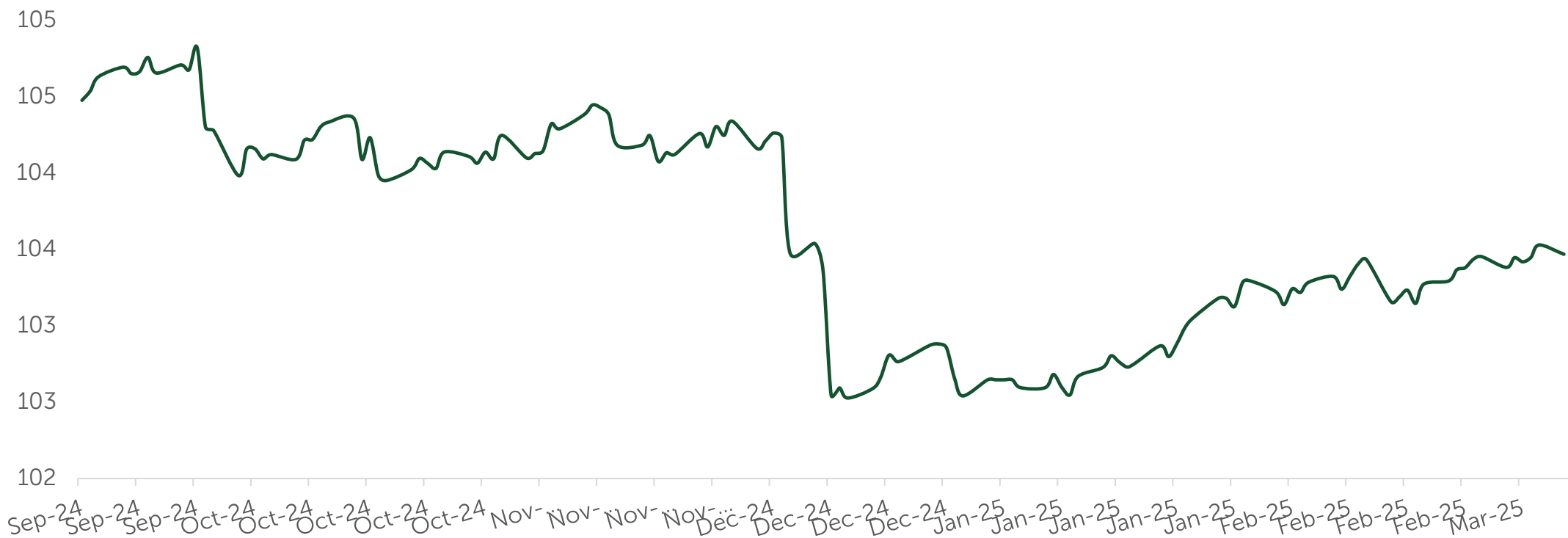
Основные показатели биржи АМХ за 2024г.:

- ~\$1,1 млрд. капитализация участников
- ~ \$795 млн. (x2) общий объем торгов:

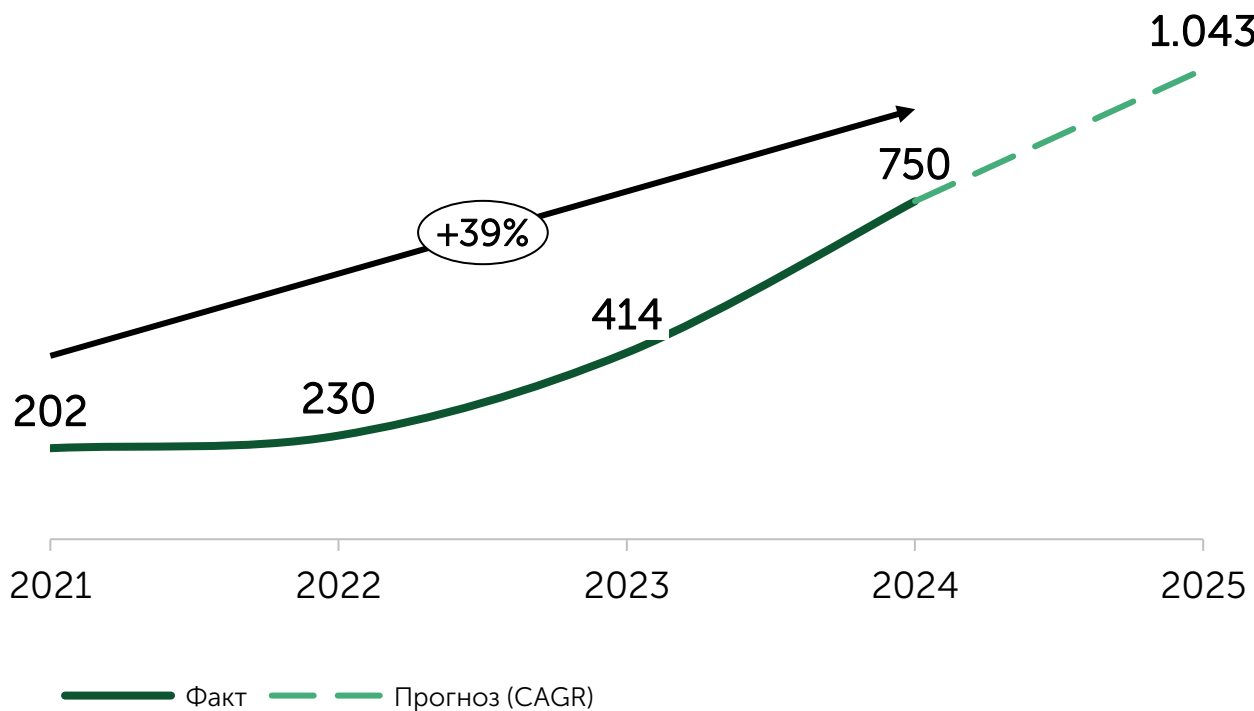


- 200 ценных бумаг на бирже
- 31 эмитент
- 12 акций на бирже

Индекс корпоративных облигаций в AMD ³



Объем эмиссий корп. облигаций, \$ млн.

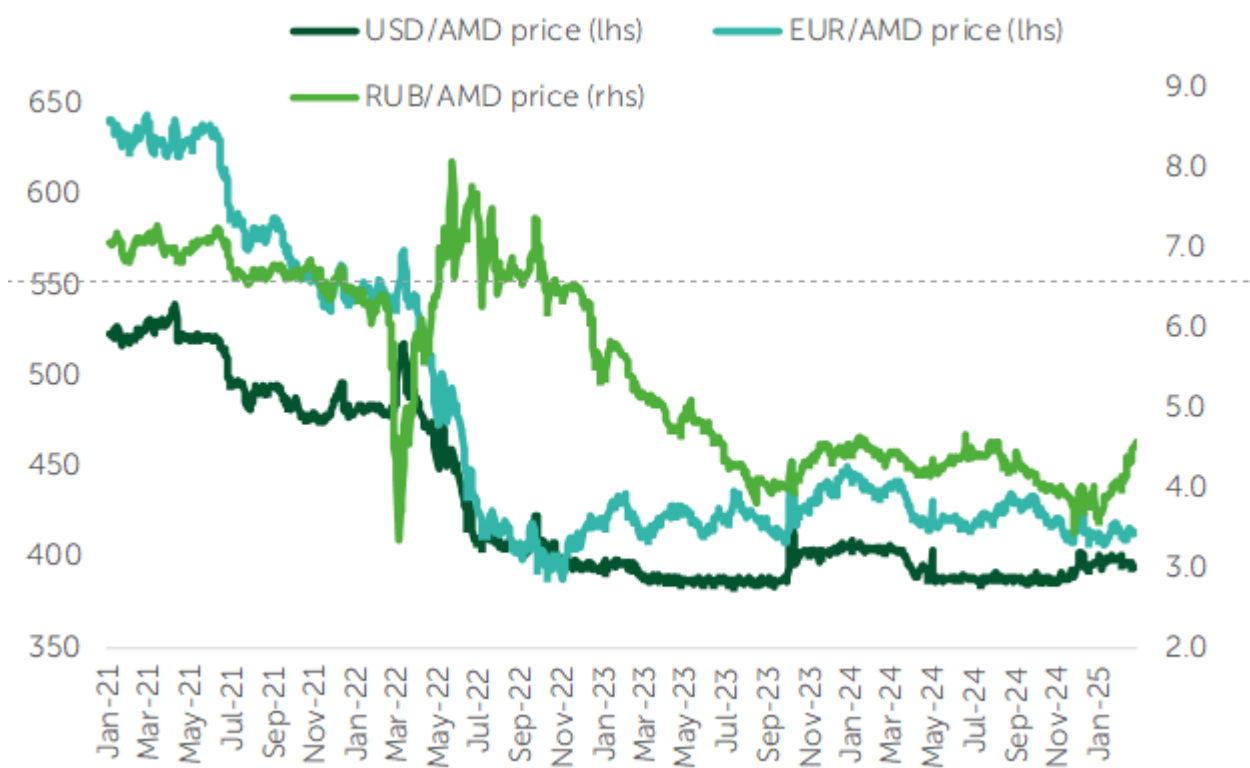


2

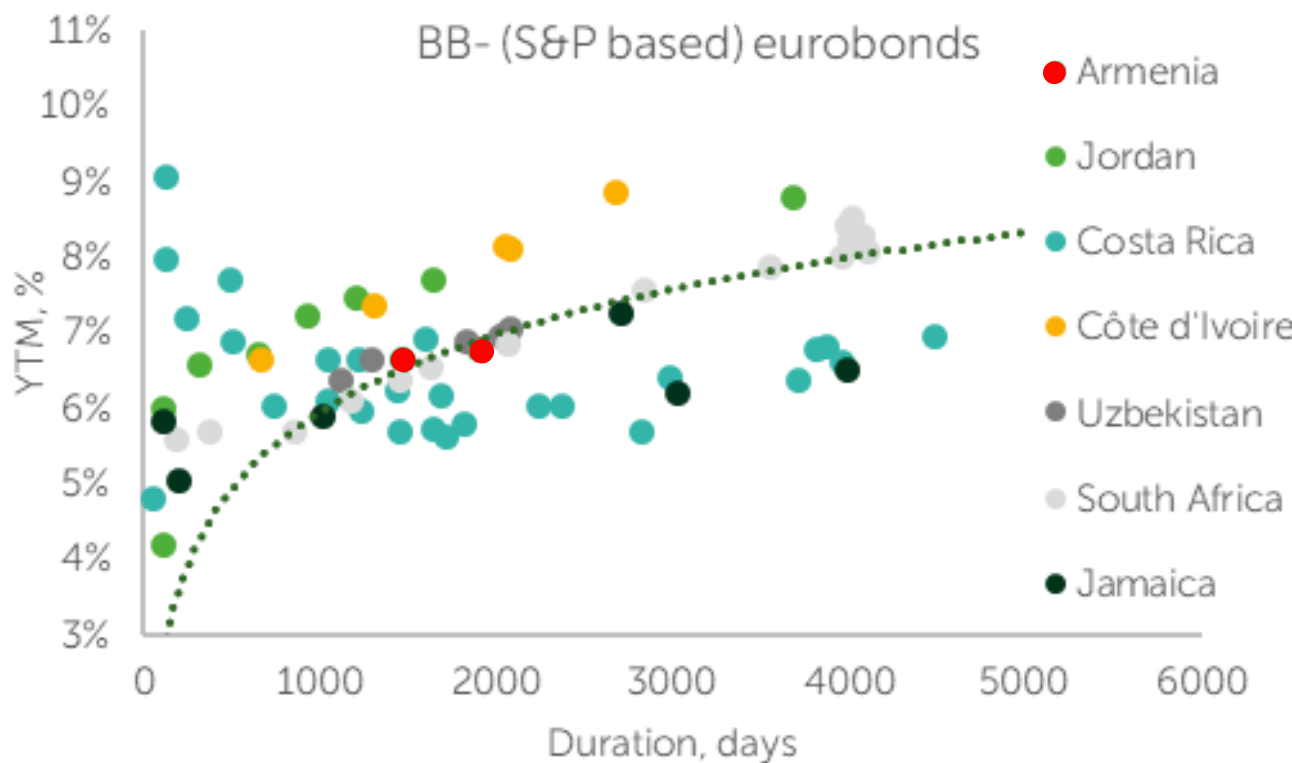
(1) HSBC продан Ардшинбанку, но число лицензий осталось прежним;
(2) Открытие источник и расчет FFA;
(3) Историческое сравнение нерелевантно - с 10.09.2024 метод расчета был пересмотрен

Финансовый рынок Армении (2/2)

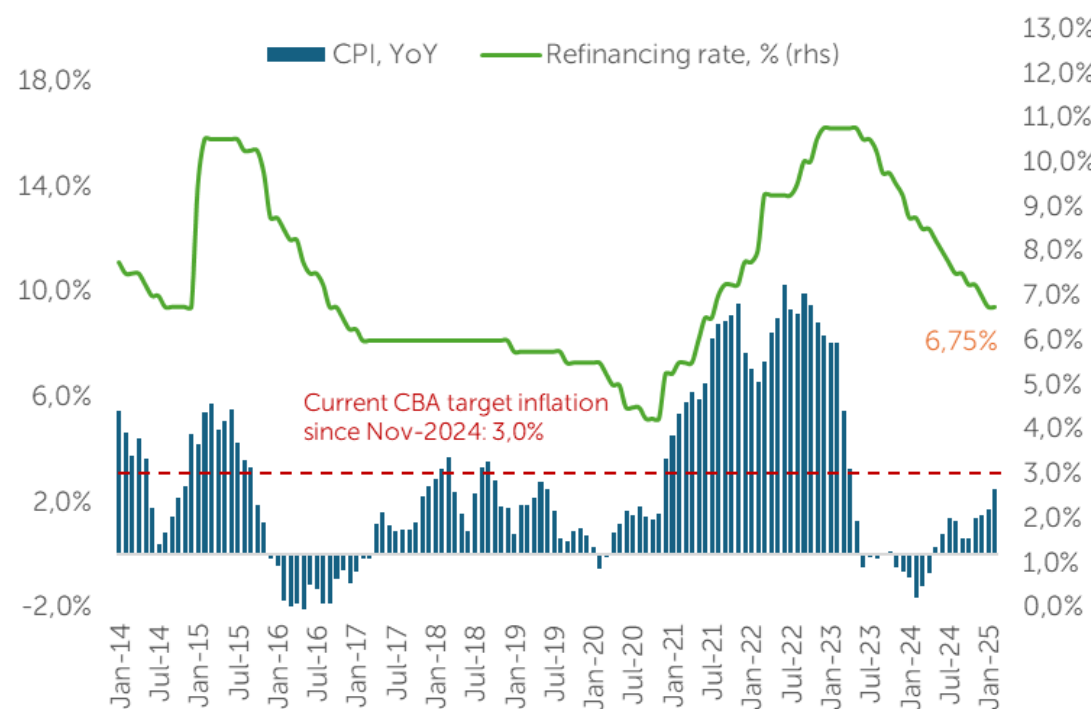
Динамика курса валют



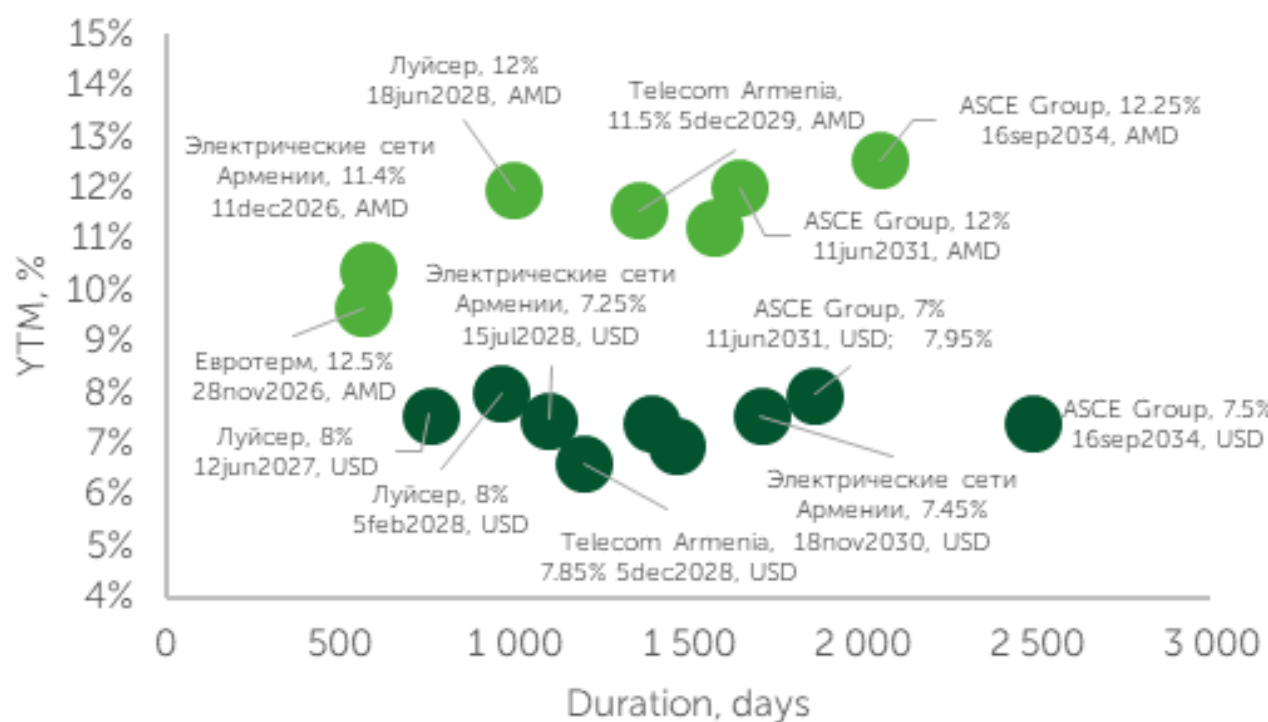
Государственные еврооблигации развивающихся стран с рейтингом BB-, в \$



CPI vs Ставка рефинансирования



Корпоративные облигации РА (нефин. организации)



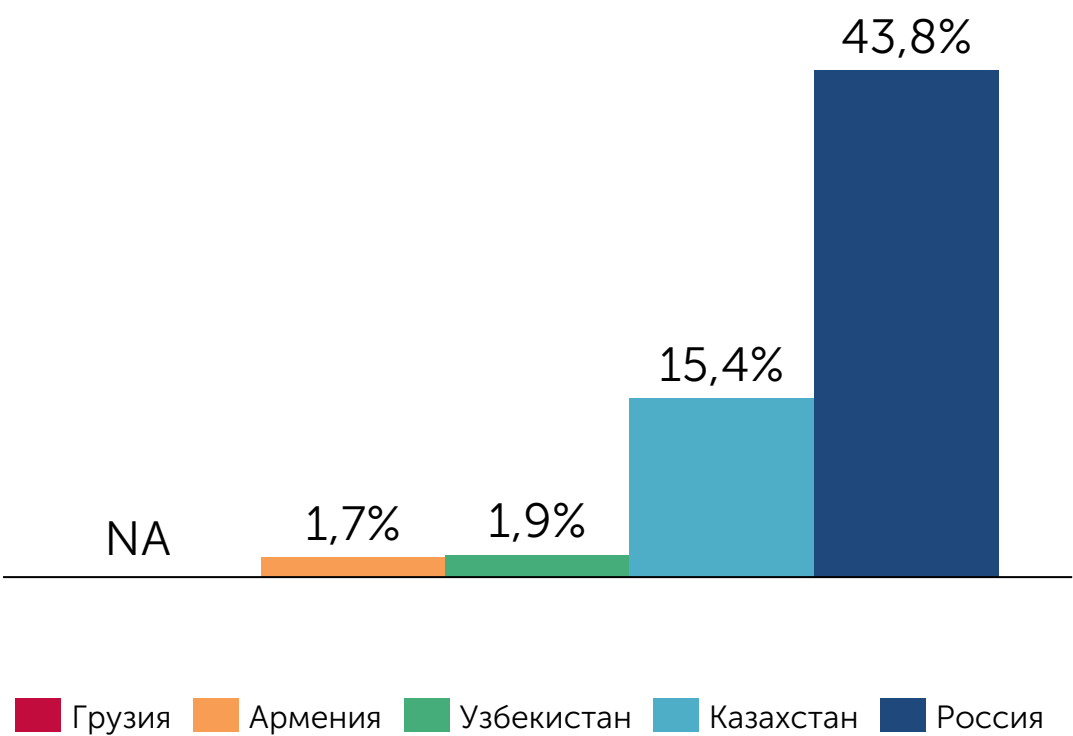
- Усиление курса AMD к основным валютам
График динамики курса валют показывает стабильное усиление армянского драма (AMD) по отношению к доллару США (USD) и евро (EUR).
- Государственные еврооблигации развивающихся стран с рейтингом BB-
Среди стран с рейтингом BB- доходности облигаций варьируются в пределах 4–10%, причем Армения находится среди стран с умеренно высокими ставками.
- Снижение инфляции, но высокая процентная ставка
На графике инфляции и ставки рефинансирования видно, что инфляция в Армении за последние 2 года значительно снизилась после резкого скачка, и на текущий момент она близка к целевому уровню (3.0%). Ставка рефинансирования показывает положительную динамику (6.75%), что отображает здоровое состояние экономики
- Высокие доходности корпоративных облигаций
Доходность корпоративных облигаций в Армении варьируется в диапазоне 7–12%. Это говорит о высоком уровне процентных ставок, что может быть связано с повышенными кредитными рисками в корпоративном секторе или недостаточной ликвидностью и спрос на вторичном рынке корпоративных облигаций
- Различие в доходностях AMD и USD облигаций
Корпоративные облигации, номинированные в AMD, имеют в целом более высокую доходность по сравнению с долларовыми. Это отражает премию за валютный риск, поскольку инвесторы требуют дополнительной компенсации за возможную девальвацию местной валюты. Это также может свидетельствовать о том, что локальный рынок облигаций менее ликвиден по сравнению с международными рынками.

Анализ фондовых рынков: Peers vs Target

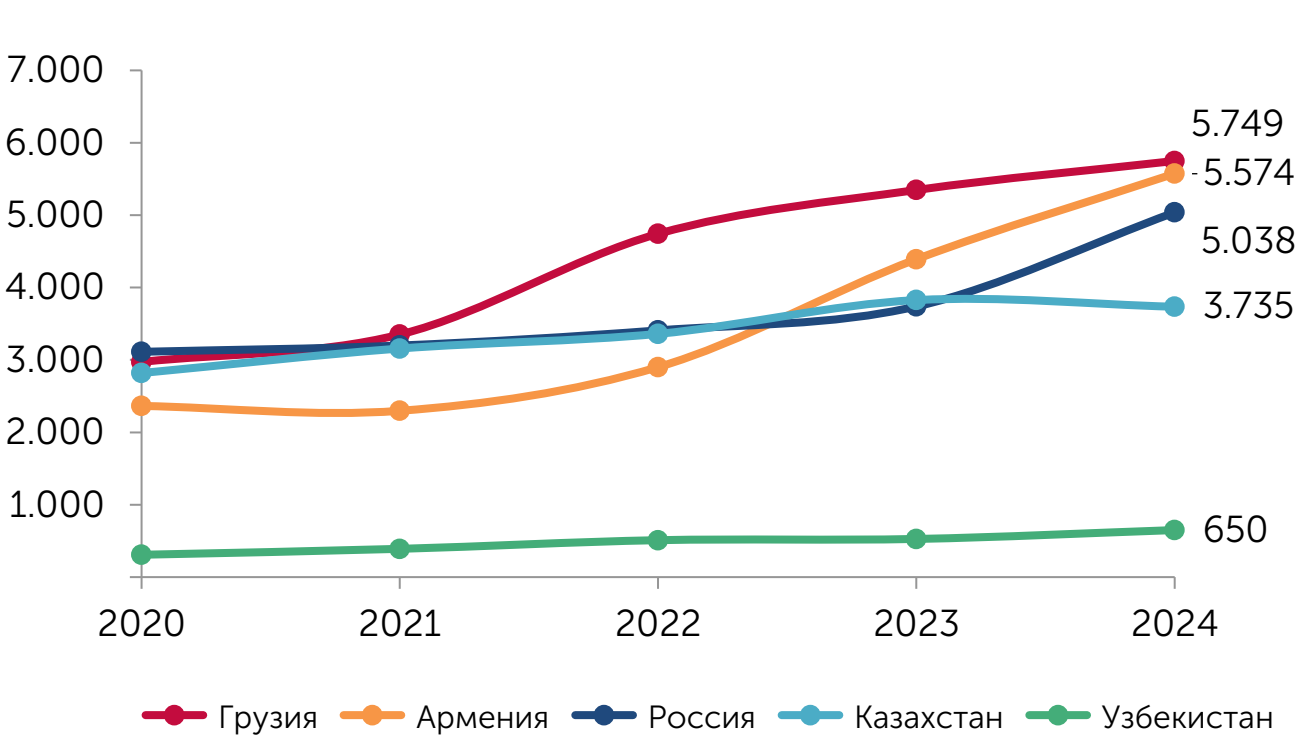
	 Армения	 Узбекистан	 Грузия	 Казахстан	 Россия
Рейтинг S&P	BB-	BB-	BB	BBB-	NR
ВВП на душу	\$8,5 тыс.	\$3,0 тыс.	\$8,9 тыс.	\$15,1 тыс.	\$15,1 тыс.
Население	3 млн.	37 млн.	3,7 млн.	20,3 млн.	146 млн.
Капитализация фондового рынка, \$ млрд.	1,1	5,6	2,5	73,0	650,0
Объем торгов, \$ млрд.	0,8	1,7	NA	770,0	16.000,0
	Армения	Узбекистан	Грузия	Казахстан	Россия

Peers vs Target

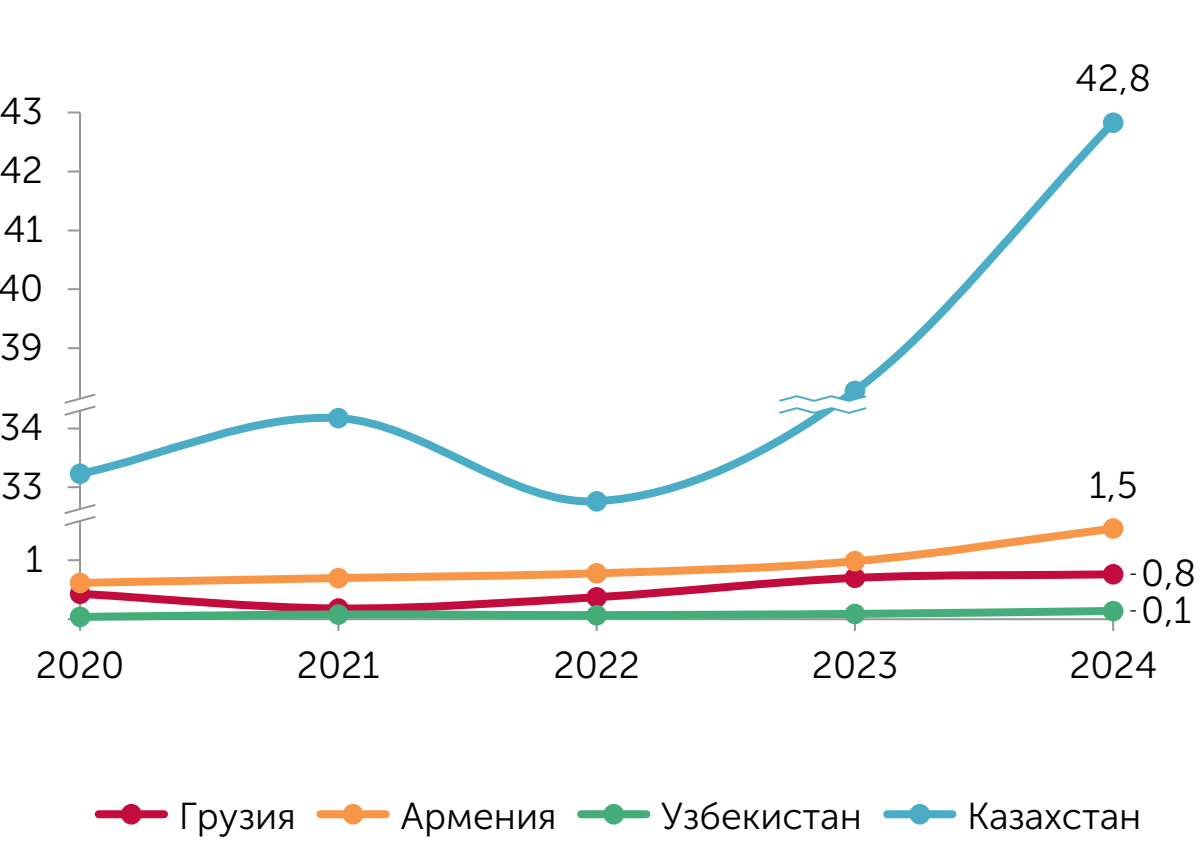
Проникновение брокерских услуг в 2024, %⁽¹⁾



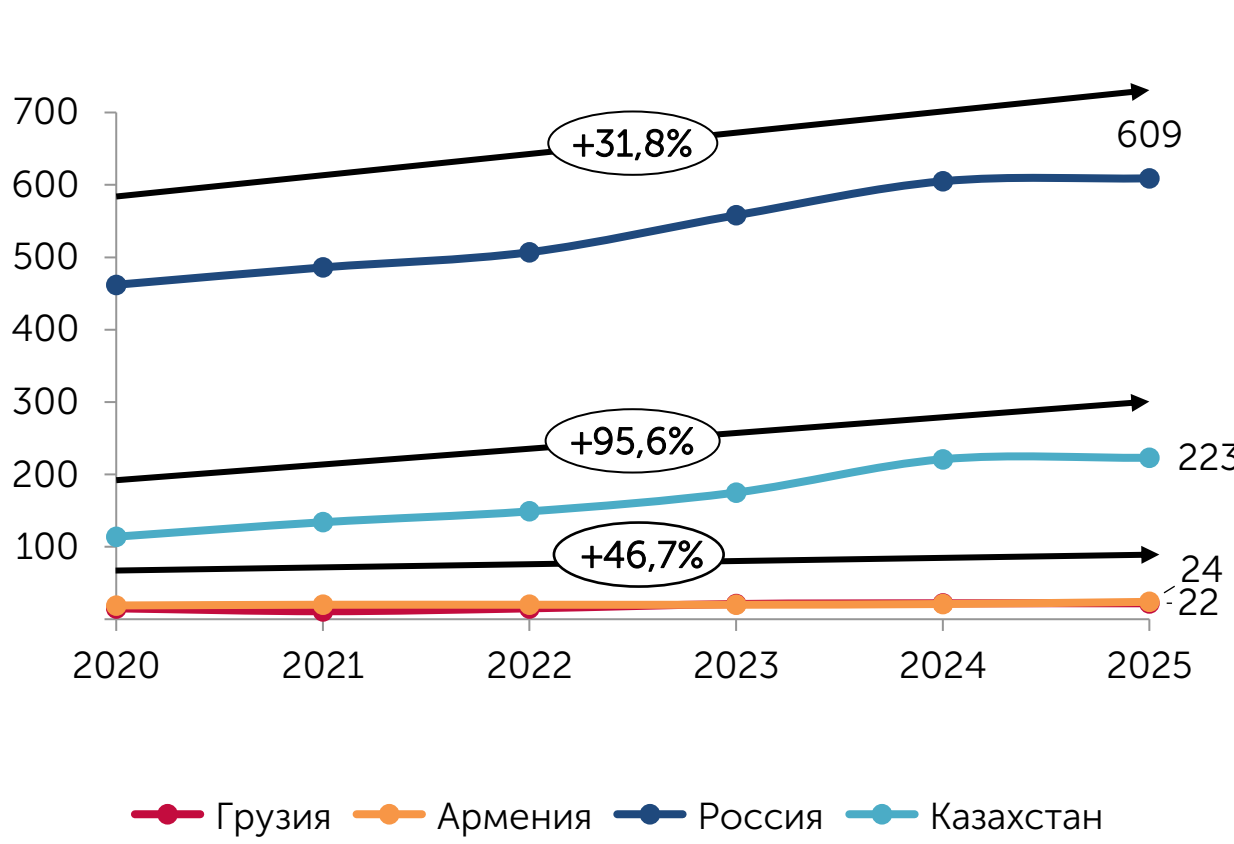
Уровень депозитов на душу населения, \$



Объем рынка корпоративных облигаций, \$ млрд.



Количество эмитентов корпоративных облигаций, шт.



- Проникновение брокерских услуг**
В Армении оно составляет всего 1,7%, что значительно ниже, чем в Казахстане (15,4%) и России (43,8%). Это указывает на потенциал роста финансовых рынков и необходимость активного продвижения инвестиционных услуг.
- Уровень депозитов на душу населения**
Армения демонстрирует уверенный рост значения, достигнув 5.574\$ в 2024 году. Данный показатель выше, чем в России и отображает улучшение уровня благосостояния населения Армении наряду с отсутствием инструментов инвестирования для населения.
- Отставание рынка корпоративных облигаций**
Армянский рынок корпоративных облигаций остается небольшим по сравнению с Казахстаном (42,8 млрд \$). В 2024 году его объем составляет 1,5 млрд \$, что указывает на недостаточную ликвидность и низкую активность эмитентов.
- Стабильный, но недостаточный рост количества эмитентов облигаций**
Количество компаний, выпускающих корпоративные облигации в Армении, увеличилось на 46,7% за последние годы, в то время как у Казахстана данный показатель равен 95,6%. Это говорит о растущем интересе бизнеса к долговым инструментам для финансирования.
- Разрыв между банковским и фондовым рынком**
Несмотря на высокий уровень депозитов, проникновение брокерских услуг остается низким, что говорит о преобладании консервативных сберегательных стратегий и слабом развитии инвестиционной культуры.

(1) Открытие источник и расчет FFA;

Стимулирование рынков капитала РА

1. Развитие института частных инвесторов

- Внедрение индивидуальных инвестиционных счетов (ИИС);
- Внедрение общегосударственной системы по повышению финансовой грамотности населения;
- Геймификация инвестиций в школах и ВУЗах

2. Развитие инфраструктуры для инвестиций

- Стимулирование к запуску мобильных приложений от ведущих брокеров, банков
- Автоматизированное открытие счетов через государственные электронные системы
- Создание отдельного клирингового центра
- Создание и развитие срочного и FX рынков
- Запуск новых инструментов (ETF и др.)

3. Регуляционное стимулирование

- Создание условий для реинвестирования средств внутри страны;
- Стимулирование IPO на корпоративном рынке (налоговые льготы, либерализация листинговых требований, упрощение отчетности и снижение барьеров для среднего бизнеса, льготы для инвесторов, участвующих в IPO (например, через ИИС), запуск механизмов привлечения пенсионных фондов к IPO)
- Освобождение от налогов на прибыль при долгосрочном владении активами;
- Возможность получить налоговый вычет;