

2024 թվականի երրորդ եռամսյակում կենսաթոշակային ֆոնդերից Կայուն եկամտայինի (CQFIX) եկամտաբերությունը կազմել է 3.1%, Պահպանողականինը (CQCON)՝ 3.1%, Հավասարակշռվածինը (CQBAL)՝ 3.2%:

2024 թվականի սեպտեմբերի վերջի դրությամբ կենսաթոշակային ֆոնդերը ստեղծման պահից ունեցել են 8.0%-8.2% եկամտաբերություն:

Կենսաթոշակային ակտիվների ընդհանուր արժեքը եռամսյակի ավարտին հասել է 485 միլիարդ դրամի, որից 118 միլիարդ դրամը կազմել է կառավարման արդյունքում ձևավորված եկամուտը:

Հայաստանում 2024 թվականի սեպտեմբերին 12-ամսյա գնաճը շարունակել է մնալ թիրախից ցածր տիրույթում՝ կազմելով 0.6%:

2024 թվականի երրորդ եռամսյակի ընթացքում FED-ը սկսել է տոկոսադրույքների նվազեցման շրջափուլը՝ իրականացնելով քաղաքականության տոկոսադրույքի 50 բազիսային կետի կրճատում:

ԵՌԱՄՍՅԱԿԱՅԻՆ
ԵԿԱՄՏԱԲԵՐՈՒԹՅԱՆ
ՄԵԿՆԱԲԱՆՈՒԹՅՈՒՆ

2024Ե3

Համաշխարհային և տեղական շուկաներում վերջին զարգացումներ

2024 թվականի երկրորդ եռամսյակի միտումները պահպանվել են նաև երրորդ եռամսյակում՝ զարգացած երկրներում շարունակվել է տնտեսական աճի դանդաղումը: Սակայն, ԱՄՆ, Ճապոնիայի և ՄԹ-ի գործարար ակտիվության ինդեքսները (Composite PMI) սեպտեմբերին գտնվել են տնտեսության ընդլայնողական տիրույթում ի տարբերություն ԵՄ-ի:

ԱՄՆ աշխատաշուկայում երրորդ եռամսյակում շարունակվել է նկատվել դանդաղում: Սեպտեմբերի վերջին գործազրկությունը կազմել է 4.1%, իսկ գնաճը մեղմվել է՝ հասնելով 2.4%-ի: Նման զարգացումներով պայմանավորված՝ FED-ը սկսել է տոկոսադրույքների նվազեցման շրջափուլը՝ երրորդ եռամսյակի ընթացքում իրականացնելով քաղաքականության տոկոսադրույքի 50 բազիսային կետի կրճատում:

ԵՄ և ՄԹ-ում տնտեսական ակտիվության դանդաղմամբ պայմանավորված՝ բաժնային շուկաները եռամսյակն ամփոփել են ավելի ցածր արդյունքներով՝ համապատասխանաբար 2.5% և 1.8%:

Զարգացող երկրների շարքում 2024 թվականի երրորդ եռամսյակի ընթացքում Չինաստանում գրանցվել է տնտեսական աճի արագացում՝ փաստացի 4.6%, ակնկալվող 4.5%-ի փոխարեն: Եռամսյակի ընթացքում տնտեսության խթանմանն ուղղված Չինաստանի կառավարության ծրագրերով պայմանավորված՝ մայրցամաքային Չինաստանի բաժնետոմսերը գրանցել են 17.9% աճ: Արդյունքում զարգացող երկրների բաժնետոմսերի եկամտաբերությունը ընթացիկ եռամսյակում կազմել է 8.8%:

ԱՄՆ բաժնետոմսերը 2024 թվականի երրորդ եռամսյակը հիմնականում ամփոփել են եկամտաբերության բարձր ցուցանիշներով: Եռամսյակի ընթացքում ընկերությունների շուրջ 75% գրանցել է սպասվածից բարձր ֆինանսական արդյունքներ: Մասնավորապես, բարձր են եղել հաղորդակցության, տեղեկատվական տեխնոլոգիաների, առողջապահության և ֆինանսական ընկերությունների գրանցած արդյունքները:

Եռամսյակի ավարտին ԱՄՆ բաժնետոմսերի գնահատման գին/եկամուտ գործակիցները շարունակել են մնալ պատմական միջինից էական բարձր տիրույթում, մինչդեռ, ԵՄ, Ճապոնական և Չինական ընկերությունների դեպքում՝ միջին և միջինից ցածր տիրույթում: Չնայած այն հանգամանքին, որ 2024 թվականի երրորդ եռամսյակի

արդյունքներով խոշոր տեխնոլոգիական ընկերությունները հիմնականում ցուցաբերել են սպասվածից բարձր արդյունքներ՝ բաժնետոմսերի գների վրա այս զարգացումները չեն ունեցել էական դրական ազդեցություն: Ավելին, քանի որ այս ընկերությունների գնահատումները գտնվում են իդեալականին մոտ տիրույթում (priced to perfection), ցանկացած բացասական գործոնի ի հայտ գալու պարագայում ֆինանսական շուկաների արձագանքը ակնկալվում է լինել կտրուկ բացասական:

Արտասահմանյան պարտքային արժեթղթերը 2024 թվականի երրորդ եռամսյակը հիմնականում ամփոփել են դրական արդյունքներով՝ պայմանավորված գնաճային միջավայրի շարունակական մեղմամբ և տոկոսադրույքների կրճատման շրջափուլի մեկնարկով:

2024 թվականի երրորդ եռամսյակի ընթացքում արտասահմանյան պարտքային արժեթղթերից ոչ ներդրումային դասին պատկանողները (high yield) գրանցել են 6.2% աճ, իսկ ներդրումային դասին պատկանող (investment grade) արտասահմանյան պարտքային արժեթղթերը՝ 7.0% աճ:

Հումքային ապրանքները 2024 թվականի երրորդ եռամսյակը ամփոփել են զրոյին մոտ եկամտաբերությամբ, որը պայմանավորված է եղել մի կողմից աշխարհաքաղաքական լարվածության ֆոնին թանկարժեք և ոչ թանկարժեք մետաղների գների աճով, իսկ մյուս կողմից էներգակիրների գների էական նվազմամբ:

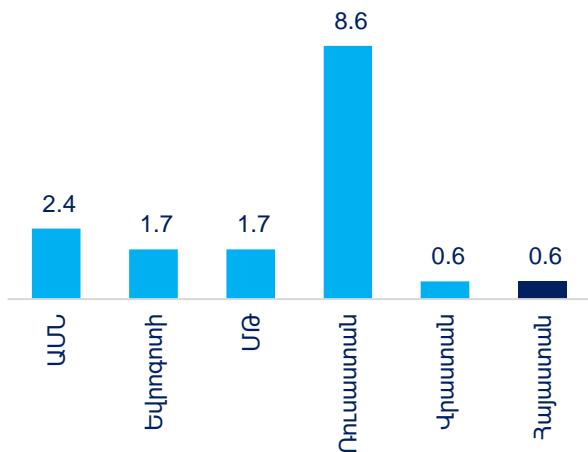
Այս տարվա սեպտեմբերին հունիսի համեմատ 2024 թվականի տնտեսական աճի կանխատեսումը զարգացած երկրների համար վերանայվել է դեպի վեր՝ կազմելով 1.8%, մինչդեռ զարգացող երկրների պարագայում այն նվազել է՝ կազմելով 4.0%:¹

2024 թվականի սեպտեմբերին ԱՄՆ-ում, Եվրոգոտում և ՄԹ-ում տարեկան գնաճը շարունակել է նվազել՝ կազմելով համապատասխանաբար 2.4%, 1.7% և 1.7% :

Հայաստանում 2024 թվականին ընթացքում 12-ամսյա գնաճը շարունակել է մնալ թիրախային մակարդակից էական ցածր տիրույթում՝ սեպտեմբերին կազմելով 0.6%:

¹ Bloomberg-ի մասնավոր բաղադրյալ կանխատեսումների մեդիան

12 ամսյա գնաճը 2024թ սեպտեմբերին

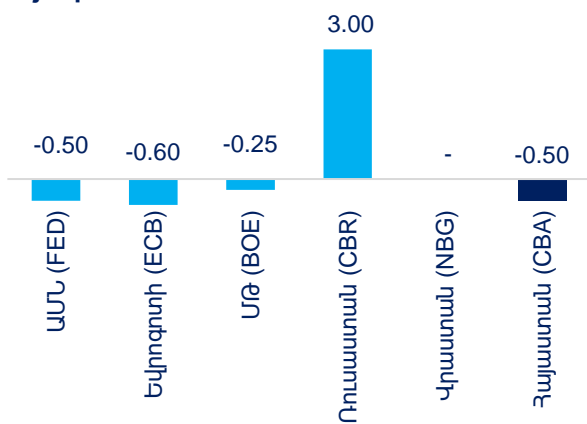


Հայաստանի կենտրոնական բանկն այս եռամսյակի ընթացքում վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը նվազեցրել է 50 բազիսային կետով՝ սեպտեմբերի վերջի դրությամբ սահմանելով այն 7.5%:

Ակնկալվում է, որ Հայաստանի կենտրոնական բանկի կողմից տնտեսության զարգացման սցենարների մշտադիտարկման, իրականացվող համարժեք դրամավարկային

քաղաքականության և սպասվող մակրոտնտեսական զարգացումների արդյունքում 12-ամսյա գնաճը միջնաժամկետ հորիզոնում կկայունանա 4% մակարդակում:²

Քաղաքականության տոկոսադրույքի փոփոխությունը ընթացիկ եռամսյակում



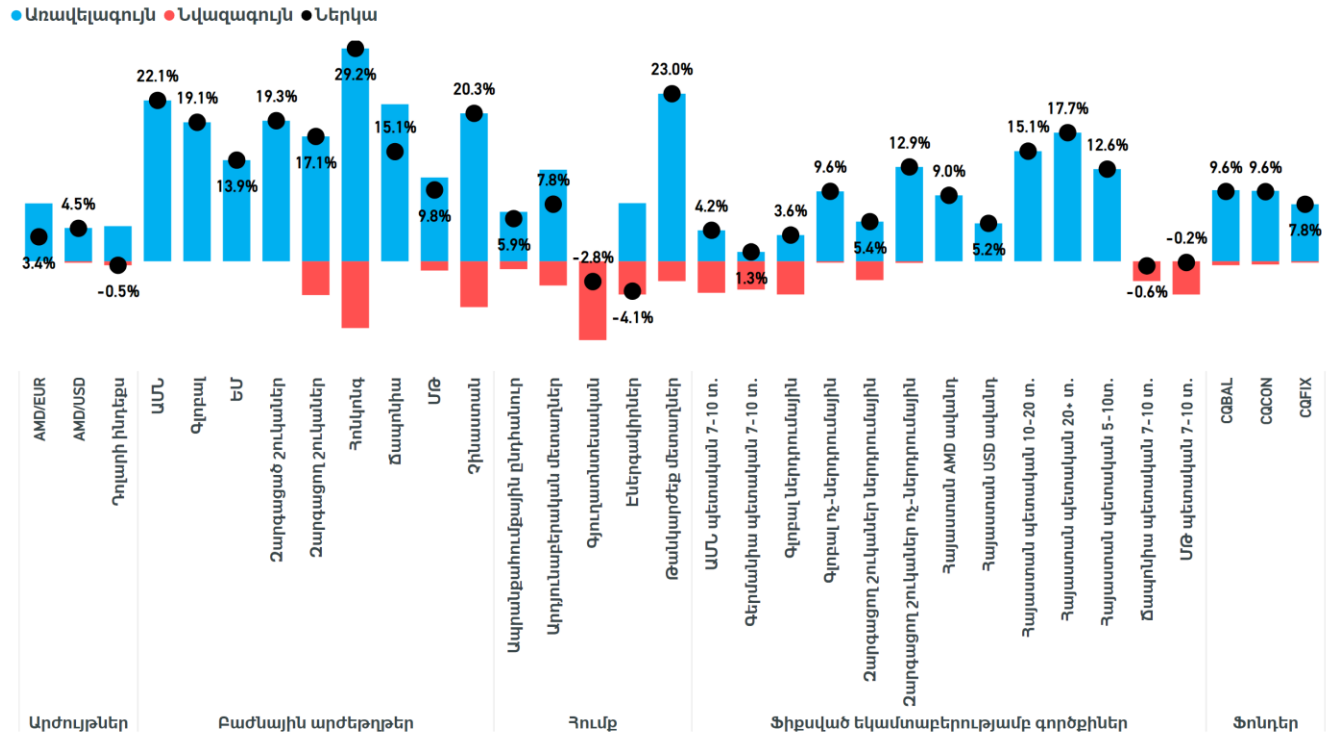
2024 թվականի երրորդ եռամսյակում զարգացած երկրներում հիմնականում նկատվել է գնաճային միջավայրի մեղմացում, ինչով պայմանավորված էլ կենտրոնական բանկերը հիմնականում նվազեցրել են վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքները:

Արդյունքում ԱՄՆ-ում, Եվրոգոտում և ՄԹ-ում եռամսյակի ավարտին քաղաքականության տոկոսադրույքը կազմել է համապատասխանաբար 5.0%, 3.65% և 5.0%:

FED նախագահ Ջերոմ Փաուելը իր ելույթում արձանագրել է ԱՄՆ-ում գնաճային միջավայրի և աշխատաշուկայում իրավիճակի բարելավումը՝ նշելով, որ նման զարգացումների արդյունքում FED-ը հնարավորություն կունենա հետզայում ևս դիտարկել տոկոսադրույքի նվազեցման հնարավորությունը:

2 Աղբյուրը՝ Դրամավարկային քաղաքականության զեկոյց (2024թ. 3-րդ եռամսյակ)

Կենսաթոշակային ֆոնդերի և հիմնական շուկայական ինդեքսների եկամտաբերությունների 2024 թվականի դինամիկան³



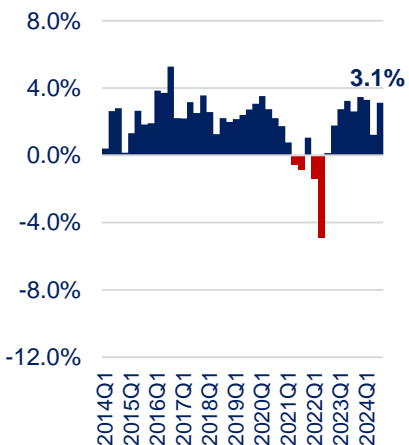
³ AMGOV_5-10, AMGOV_10-20, AMGOV_20I-ի համար աղբյուրը՝ Ընկերության կողմից ներքին օգտագործման նպատակով կառուցված ինդեքսներ: Եկամտաբերության ցուցանիշները (total return) ներկայացված են դրամային արտահայտությամբ: Մնացած արտասահմանյան ակտիվների աղբյուրը՝ Bloomberg: Եկամտաբերության ցուցանիշները (total return) ներկայացված են ակտիվների նոմինալ արժույթով (currency of denomination):

2024 թվականի երրորդ եռամսյակի եկամտաբերության մեկնաբանություն

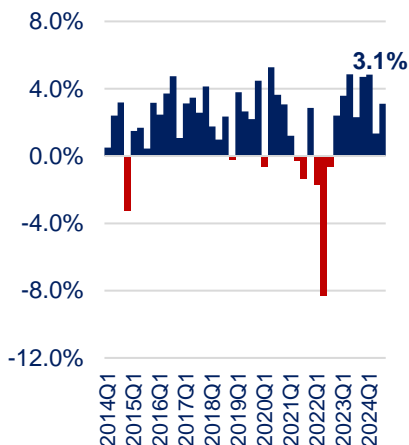
2024 թվականի երրորդ եռամսյակը կենսաթոշակային ֆոնդերի տեղական և արտասահմանյան բոլոր ներդրումները բացառությամբ տեղական բաժնետոմսերի ամփոփել են դրական արդյունքներով: Ընթացիկ եռամսյակում ամենաբարձր եկամտաբերությունը գրանցել են ֆոնդերի տեղական ներդրումներից կորպորատիվ պարտատոմսերը և ավանդները, իսկ արտասահմանյան ներդրումներից՝ բաժնային արժեթղթերը: Դրամի որոշակի արժեզրկումը եվրոյի նկատմամբ ևս դրական ազդեցություն է ունեցել ֆոնդերի եռամսյակային եկամտաբերության վրա:

Նման զարգացումներով պայմանավորված՝ 2024 թվականի երրորդ եռամսյակը կենսաթոշակային ֆոնդերը ամփոփել են դրական արդյունքներով: Ֆոնդերից Կայուն եկամտայինը (CQFIX) ունեցել է 3.1%, Պահպանողականը (CQCON)՝ 3.1%, Հավասարակշռվածը (CQBAL)՝ 3.2% եկամտաբերություն:

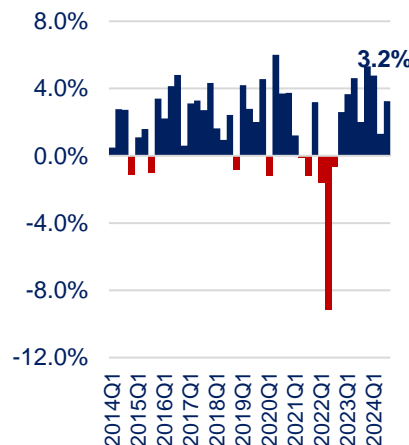
CQFIX եռամսյակային եկամտաբերություն



CQCON եռամսյակային եկամտաբերություն

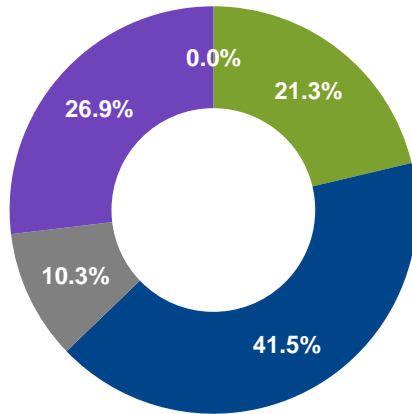


CQBAL եռամսյակային եկամտաբերություն

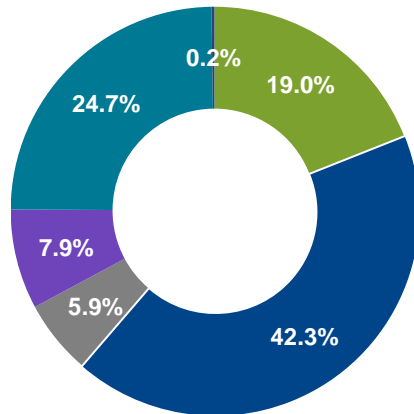


2024 թվականի սեպտեմբերի վերջի դրությամբ ֆոնդերի ակտիվների 66%-73%-ը ներդրված է եղել Հայաստանում, այնպիսի ֆինանսական գործիքներում, ինչպիսիք են պետական և կորպորատիվ պարտատոմսերը, ավանդները, բաժնային արժեթղթերը և այլընտրանքային ներդրումները: Ակտիվների մնացած 27%-34%-ը ներդրված է եղել արտասահմանյան բաժնային և պարտքային արժեթղթերում:

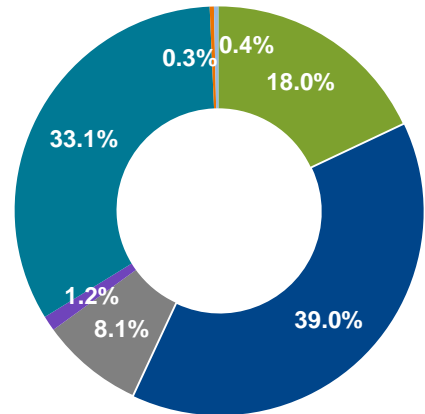
CQFIX ակտիվների կառուցվածքը



CQCON ակտիվների կառուցվածքը



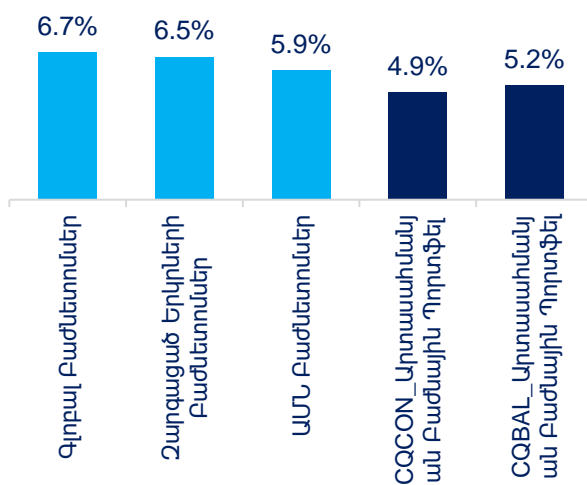
CQBAL ակտիվների կառուցվածքը



- Ավանդներ և դրամական միջոցներ
- Տեղական կորպորատիվ պարտատոմսեր
- Արտասահմանյան բաժնային արժեթղթեր
- Այլընտրանքային ներդրումներ
- ՌՅ պետական պարտատոմսեր
- Արտասահմանյան պարտաքային արժեթղթեր
- Տեղական բաժնային արժեթղթեր

Կենսաթոշակային ֆոնդերի ակտիվների գերակշիռ մասը կազմել են ՀՀ պետական պարտատոմսերը և արտասահմանյան բաժնային ներդրումային ֆոնդերը: Իրենց մեծությամբ հաջորդը եղել են դրամային կորպորատիվ պարտատոմսերն ու բանկային ավանդներն: Ներդրումների ավելի փոքր մասն են կազմել տեղական այլընտրանքային ներդրումները և տեղական բաժնետոմսերը:

Բաժնային ակտիվների եկամտաբերությունը ընթացիկ եռամսյակում



⁴2024 թվականի երրորդ եռամսյակում գլոբալ և զարգացած երկրների բաժնետոմսերն ունեցել են համապատասխանաբար 6.7% և 6.5% եկամտաբերություն:

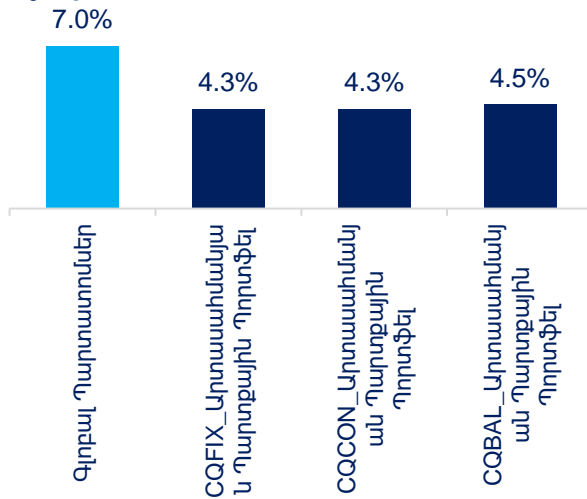
ԱՄՆ բաժնետոմսերը գրանցել են շուրջ 5.9% եռամսյակային եկամտաբերություն:

Այս եռամսյակում Պահպանողական (CQCON) և Հավասարակշռված (CQBAL) կենսաթոշակային ֆոնդերի արտասահմանյան բաժնային պորտֆելները, համաշխարհային

⁴ Աղբյուրը՝ Bloomberg: Եկամտաբերության ցուցանիշները (total return) ներկայացված են ակտիվների նոմինալ արժույթով (currency of denomination):

շուկաներում վերջին զարգացումներով պայմանավորված, ունեցել են 4.9% և 5.2% եկամտաբերություն:

**Պարտքային ակտիվների
եկամտաբերությունը ընթացիկ
եռամսյակում**

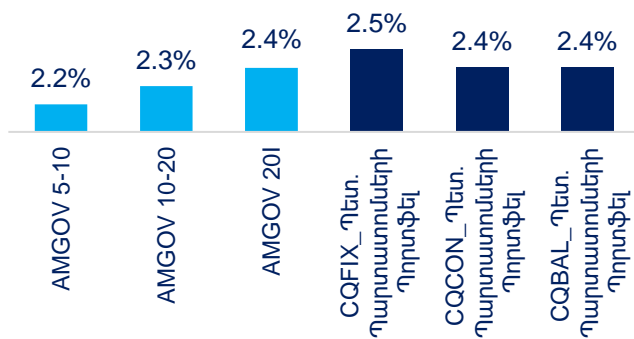


⁵Գլխավոր ներդրումային դասի պարտատոմսերը երրորդ եռամսյակում գրանցել են 7.0% աճ: Կայուն եկամտային (CQFIX), Պահպանողական (CQCON) և Հավասարակշռված (CQBAL) կենսաթոշակային ֆոնդերի արտասահմանյան պարտքային պորտֆելների արժեքը եռամսյակի ընթացքում մեծացել է 4.3% - 4.5%-ով:

Եռամսյակի ընթացքում, չնայած դոլարի նկատմամբ դրամի որոշակի արժևորմանը, եվրոյի նկատմամբ

դրամի արժեզրկմամբ պայմանավորված ընդհանուր արտարժույթային ազդեցությունը ֆոնդերի եռամսյակային եկամտաբերության վրա եղել է դրական 0.1%-ի շուրջ:

**ՀՀ պետական պարտատոմսերի
եկամտաբերությունը ընթացիկ
եռամսյակում**



Հայաստանի 5-10 տարի (AMGOV 5-10) մարման ժամկետ ունեցող պետական պարտատոմսերի եռամսյակային եկամտաբերությունը կազմել է 2.2%, 10-20 տարի (AMGOV 10-20) մարման ժամկետ ունեցող պետական պարտատոմսերինը՝ 2.3%, իսկ 20 տարուց ավել (AMGOV 20I) մարման ժամկետ ունեցող պետական պարտատոմսերինը՝ 2.4%:

Ֆոնդերի՝ Հայաստանի պետական պարտատոմսերի պորտֆելները

հաշվետու եռամսյակում ունեցել են 2.4%-2.5% եռամսյակային եկամտաբերություն:⁶

⁵ Աղբյուրը՝ Bloomberg: Եկամտաբերության ցուցանիշները (total return) ներկայացված են ակտիվների նոմինալ արժույթով (currency of denomination):
⁶ Աղբյուրը՝ Ընկերության կողմից ներքին օգտագործման նպատակով կառուցված ինդեքսներ: Եկամտաբերության ցուցանիշները (total return) ներկայացված են դրամային արտահայտությամբ:

Ֆոնդերի ավանդային պորտֆելները ընթացիկ եռամսյակում գրանցել են շուրջ 2.9-3.1% եռամսյակային եկամտաբերություն:

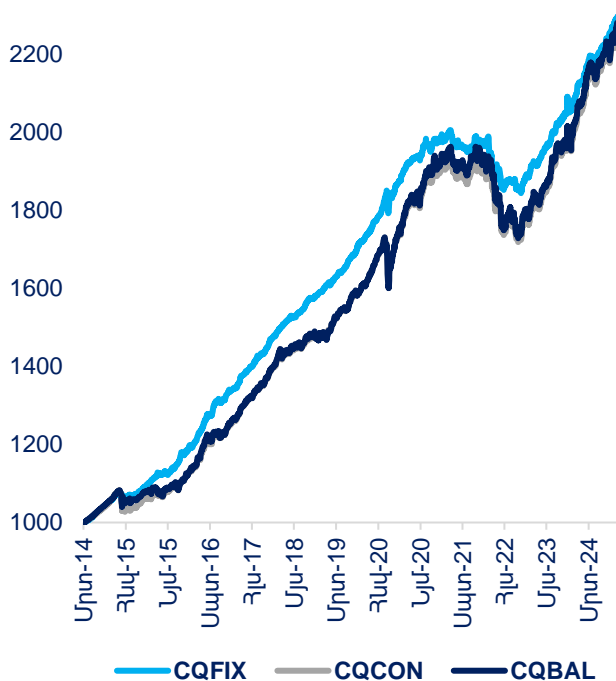
Հայաստանի ֆինանսական կազմակերպությունների կողմից թողարկված պարտատոմսերի եռամսյակային եկամտաբերությունը, ֆոնդից կախված, տատանվել է 2.3-3.5% միջակայքում:

Ֆոնդերի Հայաստանի ոչ ֆինանսական կազմակերպությունների կողմից թողարկված պարտատոմսերի եռամսյակային եկամտաբերությունը կազմել է 2.7-2.8%:

Ֆոնդերի տեղական բաժնետոմսերում ներդրումները ընթացիկ եռամսյակում գրանցել են 0.4% անկում:

Ֆոնդերի երկարաժամկետ եկամտաբերությունը

Ֆոնդերի փայի հաշվարկային արժեքը



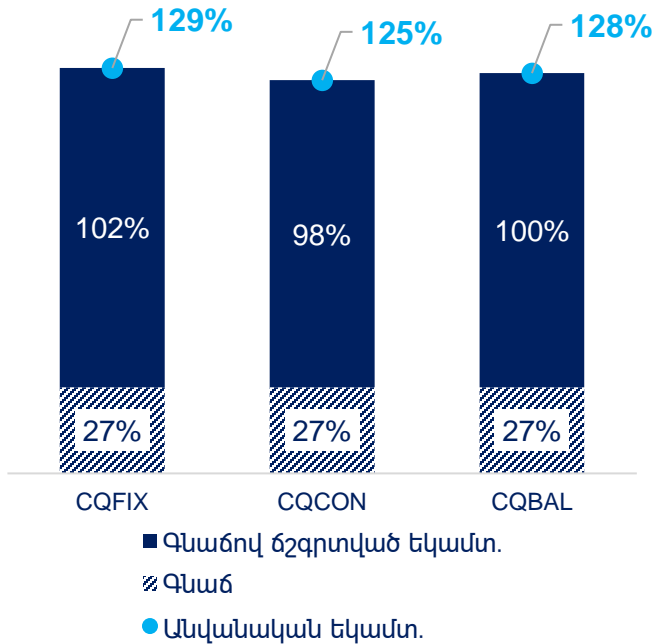
Ֆոնդերի եկամտաբերության երկարաժամկետ ցուցանիշները ներառում են ֆոնդերի նախկինում վերապրած մի շարք կարճաժամկետ անկումներ:

2024 թվականի երրորդ եռամսյակի վերջի դրությամբ կենսաթոշակային ֆոնդերից Կայուն եկամտայինը ստեղծման պահից ունեցել է 8.2%, Պահպանողականը՝ 8.0%, իսկ Հավասարակշռվածը՝ 8.1% միջին տարեկան եկամտաբերություն:

Սեպտեմբերի վերջի դրությամբ վերջին 5 տարիների միջին տարեկան եկամտաբերությունը Կայուն եկամտային ֆոնդի համար կազմել է 5.8%, Պահպանողականի

համար՝ 7.0%, իսկ Հավասարակշռվածի համար՝ 7.2%:

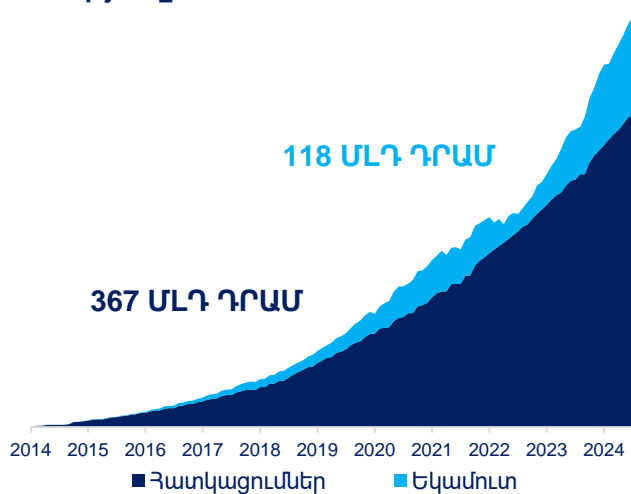
Ստեղծման պահից եկամտաբերություն



Կենսաթոշակային կուտակումների գնողունակությունը ստեղծման պահից ավելացել է 98-102%-ով՝ ֆոնդերի՝ գնաճից բարձր եկամտաբերության շնորհիվ:⁷

2024 թվականի սեպտեմբերին կենսաթոշակային ֆոնդերը ստեղծման պահից ունեցել են 125-129% եկամտաբերություն: Նույն ժամանակահատվածում կուտակային գնաճը կազմել է շուրջ 27%:

Կենսաթոշակային ակտիվների մեծությունը



2024 թվականի սեպտեմբերին Յե-Կվադրատ Ամպեգայի կողմից կառավարվող կենսաթաշակային ֆոնդերի շուրջ 390 հազար մասնակիցների ակտիվների ընդհանուր արժեքը կազմել է 485 միլիարդ դրամ, որից շուրջ 367 միլիարդ դրամը կազմել են հատկացումները, իսկ 118 միլիարդ դրամը՝ կառավարման արդյունքում ձևավորված եկամուտը:

⁷ Գնաճով ճշգրտված եկամտաբերությունը հաշվարկվել է որպես կուտակային անվանական եկամտաբերության և կուտակային գնաճի տարբերություն: Որպես գնաճի ցուցանիշ հիմք է ընդունվել Հայաստանի Վիճակագրական կոմիտեի կողմից հրապարակված սպառողական գների ինդեքսը

Կենսաթոշակային ֆոնդերի և հիմնական ակտիվների դասերի⁸ Եկամտաբերություն

2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024M9
Term deposits AMD 14.4%	Government Bonds 20+ 35.5%	DM Equities 22.7%	Government Bonds 20+ 25.5%	DM Equities 26.9%	DM Equities 27%	DM Equities 12.6%	Term deposits AMD 10%	DM Equities 24.4%	DM Equities 19.3%
Government Bonds 20+ 13.7%	Government Bonds 5-10 32.5%	Government Bonds 5-10 21.7%	Term deposits AMD 12.5%	Government Bonds 20+ 17.4%	Government Bonds 20+ 19.3%	Term deposits AMD 9.9%	Government Bonds 0-5 6.2%	Government Bonds 20+ 23%	Government Bonds 20+ 17.7%
Term deposits USD 9.8%	Government Bonds 0-5 22.5%	Government Bonds 20+ 20.9%	Government Bonds 5-10 10.3%	Government Bonds 5-10 16.5%	Term deposits USD 14.1%	Government Bonds 0-5 4.4%	Government Bonds 5-10 2.4%	Government Bonds 5-10 17.1%	Government Bonds 5-10 12.6%
Government Bonds 0-5 9.1%	CQFIX 15.9%	Government Bonds 0-5 15.2%	CQFIX 8.3%	CQBAL 14.3%	CQBAL 12.7%	Government Bonds 5-10 3.2%	Government Bonds 20+ -4.1%	CQBAL 16.5%	Term deposits AMD 10.0%
CQFIX 7.9%	Term deposits AMD 15.3%	Term deposits AMD 14.6%	Government Bonds 0-5 7.7%	CQCON 13.8%	CQCON 11.8%	CQBAL 3.1%	CQFIX -4.5%	CQCON 16.3%	Government Bonds 0-5 9.9%
Government Bonds 5-10 7.5%	CQCON 12.5%	CQBAL 14.2%	Term deposits USD 5.7%	CQFIX 10.7%	CQFIX 10.6%	CQCON 2.5%	CQCON -8.2%	Government Bonds 0-5 13.9%	CQCON 9.6%
CQCON 6.9%	CQBAL 12.2%	CQCON 14%	CQCON 4.9%	Term deposits AMD 10.6%	Term deposits AMD 10.1%	Government Bonds 20+ 0.7%	CQBAL -8.9%	CQFIX 12.6%	CQBAL 9.6%
CQBAL 5.2%	DM Equities 8.4%	CQFIX 11.9%	CQBAL 4.2%	Government Bonds 0-5 9.5%	Global IG Bonds 9.2%	CQFIX 0.4%	Term deposits USD -14.5%	Term deposits AMD 10.7%	CQFIX 7.8%
DM Equities 1.6%	Term deposits USD 7.5%	Global IG Bonds 7.4%	Global IG Bonds -1.2%	Global IG Bonds 6.8%	Government Bonds 0-5 5%	Term deposits USD -4%	Global IG Bonds -16.2%	Global IG Bonds 5.7%	Global IG Bonds 3.6%
Global IG Bonds -3.2%	Global IG Bonds 2.1%	Term deposits USD 6.9%	DM Equities -7.9%	Term deposits USD 4.1%	Government Bonds 5-10 3.8%	Global IG Bonds -4.7%	DM Equities -32.4%	Term deposits USD 5.1%	Term deposits USD 2.6%

⁸ Աղբյուրը՝ Ընկերության կողմից ներքին օգտագործման նպատակով կառուցված ինդեքսներ և Bloomberg: Եկամտաբերության ցուցանիշները (total return) ներկայացված են ակտիվների նոմինալ արժույթով (currency of denomination): Աղյուսակում ներկայացված հասկացությունները ունեն հետևյալ նշանակությունը՝ Government Bonds – Պետական պարտատոմսեր, Term deposits – Ժամկետային ավանդներ, Global IG Bonds - Գլոբալ պարտատոմսեր, DM Equities - Զարգացած երկրների բաժնետոմսեր:



Շուշաննա Աղաբեյան

Ներդրումային Վերլուծաբան
Ցե-Կվադրատ Ամպեգա



Իգնատ Ֆրանգյան, CFA

Ռիսկերի Կառավարիչ
Ցե-Կվադրատ Ամպեգա

Ծանուցում

Հաշվի առնելով, որ յուրաքանչյուր ներդրում պարունակում է ռիսկեր, ֆոնդերի եկամտաբերության նախկին ցուցանիշները չեն կարող կանխորոշել ֆոնդերի հետագա եկամտաբերությունը:

Ֆոնդի եկամտաբերության վերաբերյալ ցուցանիշները ներառում են ֆոնդի ակտիվների հաշվին կատարվող վճարները և ծախսերը և ենթադրում են բոլոր եկամուտների վերաներդրում:

Այս փաստաթուղթը ծառայում է բացառապես տեղեկատվական նպատակի և չի ներկայացնում որևէ հրապարակային առաջարկ ֆոնդի փայեր գնելու կամ վաճառելու: Սույն փաստաթղթում տեղ գտած տեղեկատվությունը պետք չէ դիտարկել որպես ներդրումային խորհրդատվություն:

Ընկերությունը վերահսկվում է ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից: