



თიბისი კაპიტალი

გლობალური სასაქონლო და სავალუტო ბაზრების მიმოხილვა

ივნისი 2025

რატი კალანდარიშვილი

უფროსი, გლობალური ბაზრის
კვლევა

რატი წიკლაური

უფროსი ანალიტიკოსი,
გლობალური ბაზრის კვლევა

ნიკოლოზ ჩიტაძე

უფროსი ანალიტიკოსი,
გლობალური ბაზრის კვლევა

ალექსანდრე გოცაძე

უფროსი ანალიტიკოსი,
გლობალური ბაზრის კვლევა

მაქსიმე ხუნდაძე

ანალიტიკოსი, გლობალური
ბაზრის კვლევა

ნიკა კვაშალი

სტაჟიორი, გლობალური
ბაზრის კვლევა

სარჩევი

■ ძირითადი მიგნებები	03
■ საინვესტიციო ხედვები	04
■ ენერგეტიკა	05
■ მეტალები	08
■ აგრორული საქონელი	14
■ ვალუტები	16
■ ვალუტების მატრიცა / ნედლეულის მატრიცა	21
■ ვალუტების კორელაცია / ნედლეულის კორელაცია	22



TBC CAPITAL

ძირითადი მიგნებები

ენერგეტიკა

ენერგეტიკულ ბაზრებზე ძირითადად გავლენას ახდენს გეოპოლიტიკური დაძაბულობა, მიწოდების დინამიკის ცვლილებები და სავაჭრო პოლიტიკის ტრანსფორმაცია. ნავთობის ფასები, რომლებიც ბარელზე დაახლოებით 66.50 დოლარის დონეს უტოლდება, ასახავს ახლო აღმოსავლეთში მზარდ არასტაბილურობას და ფრთხილ ოპტიმიზმს აშშ-ჩინეთის სავაჭრო შეთანხმების პერსპექტივასთან დაკავშირებით. აშშ-ის ნავთობის მოპოვების პროგნოზები შემცირდა საბურღი დანადგარების აქტივობის კლების ფონზე, ხოლო ევროკავშირმა შესაძლოა გაამკაცროს ნავთობპროდუქტების იმპორტის რეგულაციები, რაც ევროპული მიწოდების უსაფრთხოებას საფრთხეს უქმნის. თხევადი ბუნებრივი აირის (LNG) ბაზრები ჭერჭეროვით დაბალანსებულად გამოიყურება.

მეტალბი

ოქროს ფასი კვლავ ინარჩუნებს მხარდაჭერა გეოპოლიტიკური დაძაბულობის ზრდისა და ცენტრალური ბანკების მდგრადი მოთხოვნის ფონზე, თუმცა აშშ-ჩინეთს შორის სავაჭრო დაძაბულობის განახლება მის გაძვირებას ზღუდავს. პლატინის ფასებმა მოიმატა საბირჟო ფონდებში ზრდის და მიწოდების სიმცირის ფონზე, თუმცა სტრუქტურული გამოწვევები—ავტოკატალიზატორების გამოყენების შემცირება და ფასზე მგრძნობიარე ჩინური სამკაულების ბაზრის შენელება—მოგვიწოდებს სიფრთხილისკენ; მოსალოდნელია დეფიციტების ფონზე ფასების ზრდა 1,300 აშშ დოლარამდე უნციაზე 2026 წლის შუა პერიოდში. სპილენძი მკვეთრად გაძვირდა ჩინური მარაგების ინტენსიური შევსებისა და ტარიფებამდე აშშ-ის იმპორტის ზრდის შედეგად, თუმცა ფასები სავარაუდოდ დაიკლებს, როცა წინმსწრები მოთხოვნა შემცირდება; \$9,000/მეტრული ტონა მნიშვნელოვან საყრდენ ნიშნულად მიიჩნევა. ალუმინი რჩება მერყევი: სეზონური მოთხოვნისა და მიწოდების რისკების მიუხედავად, მაღალ მარაგებსა და ტარიფებთან დაკავშირებულ გაურკვევლობაზე ბალანსი ჯერ კიდევ არ არის მიღწეული. ფოლადის ბაზარზე მიმდინარეობს სტრუქტურული გარდაქმნა: ჩინეთის წარმოება მცირდება, ხოლო ჩინეთის გარეთ მოთხოვნა იზრდება.

აგრარული საქონელი

აგრარულ ბაზრებზე გავლენას ახდენს მიწოდების გამკაცრებული ბალანსი, აშშ-ის ეთანოლის ძლიერი მოთხოვნა და სეზონური მოსავლის ფაქტორები. სიმინდის ფასებმა მოიმატა და მიუახლოვდა \$5.00-ს ბუშელზე გლობალური მარაგების შემცირების და ექსპორტის გაძლიერების ფონზე, მაშინ როცა სოიის ფასები \$13.00 ბუშელის ფარგლებში შენარჩუნდა სამხრეთ ამერიკიდან მიწოდების ზეწოლის გამო. ხორბალი მცირე მოცულობით გაძვირდა გლობალური მოსავლის შემცირებისა და ამინდის მოლოდინების გამო. აშშ-ის სოფლის მეურნეობის დეპარტამენტის ახალმა ანგარიშმა გაამყარა მოკლევადიანი პოზიტიური მოლოდინები სიმინდსა და ხორბალთან დაკავშირებით; კონსენსუსის პროგნოზით, 2025 წელს სიმინდის ფასი 450 ცენტს მიაღწევს ბუშელზე, ხოლო ხორბალი დაახლოებით \$7.00-ს.

ვალუტები

აშშ დოლარი ფართოდ სუსტდება ფედერალური რეზერვის საპროცენტო განაკვეთის შემცირების მზარდი მოლოდინების, სავაჭრო დაძაბულობის განახლებისა და სუსტი ინფლაციური მონაცემების ფონზე. ევრო იმყარებს პოზიციებს განსხვავებული მონეტარული პოლიტიკის პირობებში — ევროპის ცენტრალური ბანკის სიგნალები მეტ სიფრთხილზე მიუთითებს, მაშინ როცა ფედერალური რეზერვი რბილ პოზიციას იკავებს. სტრუქტურული მხარდაჭერა გაძლიერებულია გლობალური დოლარიზაციის შემცირების ტენდენციებითაც. ბრიტანული ფუნტი სტერლინგი შედარებით სტაბილურად ინარჩუნებს პოზიციას მიუხედავად სუსტი ბრიტანული მაკროეკონომიკური მონაცემებისა — ძირითადად დოლარის სისუსტის, და არა შიდა ეკონომიკური ძალის წყალობით. იუანი ოდნავ გამყარდა აშშ-ჩინეთის სავაჭრო მოლაპარაკებების გაუმჯობესებისა და ჩინეთის ცენტრალური ბანკის მონეტარული პოლიტიკის შემსუბუქების ფონზე. ამავე დროს, იენი ლიდერობს თავდაცვითი აქტივების მზარდი მოთხოვნის, გეოპოლიტიკური რისკების ზრდისა და იაპონიის ბანკის პოლიტიკის ნორმალიზაციის ნიშნების ფონზე.

საინვესტიციო პოზიციები

ნედლეული	პოზიცია	კომენტარი
ნედლი ნავთობი	მეტწილად ნეგატიური	აშშ-ჩინეთის სავაჭრო შეთანხმებასთან დაკავშირებული მოლოდინები კვლავ დაუდასტურებელია, რაც მოთხოვნისადმი ოპტიმიზმს მყიდვეს ხდის. ამავდროულად, ირანსა და ისრაელს შორის დაპირისპირება რისკებს არნახულად ზრდის.
ბუნებრივი აირი	მეტწილად პოზიტიური	ევროპაში შედარებით გრილი ამინდი, ეგვიპტეში თხევად ბუნებრივ აირზე მზარდი მოთხოვნა და გეოპოლიტიკური მიწოდების რისკები ზომიერი ზეწოლით ზემოთ წევს ფასებს და აკომპენსირებს როგორც ჩინეთის მხრიდან შედარებით სუსტ მოთხოვნას, ისე აშშ-ის სტაბილურ წარმოებას.
ოქრო	მეტწილად პოზიტიური	სატარიფო მუქარებმა და ახლო აღმოსავლეთში არასტაბილურობამ გააძლიერა მოთხოვნა ოქროზე, როგორც უსაფრთხო აქტივზე. მიუხედავად იმისა, რომ ცენტრალური ბანკების მოთხოვნა ოდნავ შემცირდა, საერთო ტენდენცია მაინც პოზიტიურია.
პლატინა	მეტწილად პოზიტიური	მოკლევადიან პერიოდში მოთხოვნაზე ზეწოლას ახდენს ელექტრომობილების გავრცელება და ჩინელი მყიდველების თავშეკავებული ქცევა, თუმცა საშუალოვადიან პერსპექტივაში მიწოდების დეფიციტები და პლატინის შედარებითი გაუფასურება, სავარაუდოდ, ფასების ეტაპობრივ ზრდას გამოიწვევს.
სპილენძი	ნეიტრალური	მოკლევადიანი სიმჭიდროვე, რომელიც აშშ-ისა და ჩინეთის წინმსწრელი მოთხოვნით იყო განპირობებული, სავარაუდოდ, 2025 წლის მეორე ნახევარში შემცირდება, რაც დაბალანსებს მიწოდების რისკებს. ტარიფებთან დაკავშირებული გაურკვევლობა რჩება მერყეობის მთავარ მიზეზად.
ალუმინი	ნეიტრალური	ალუმინის ფასები, თანაბრად დაბალანსებული ფუნდამენტური მაჩვენებლების, სტაბილური მოთხოვნის და ორმხრივი ჰეჯირების გამო, სავარაუდოდ, დარჩება მერყევი.
ფოლადი	მეტწილად პოზიტიური	მიუხედავად იმისა, რომ ახლო მომავალში ტენდენცია შერბილებულია, ჩინეთიდან ექსპორტის კლება და ჩინეთს მიღმა მზარდი მოთხოვნა, სავარაუდოდ, შეამცირებს გლობალურ სიჭარბეს და ეტაპობრივად გაზრდის ფასებს.
მარცვლეული	მეტწილად პოზიტიური	ძველი მოსავლის დაბალი მარაგები, აშშ-ის სიმინდის ძლიერი ექსპორტი და ეთანოლზე მაღალი მოთხოვნა ანაზღაურებს მოსავლის სეზონურ ზეწოლასა და სავაჭრო გაურკვევლობებს, რაც ხელს უწყობს ფასების სიმტკიცეს.



ენერგეტიკა

ნედლი ნავთობი

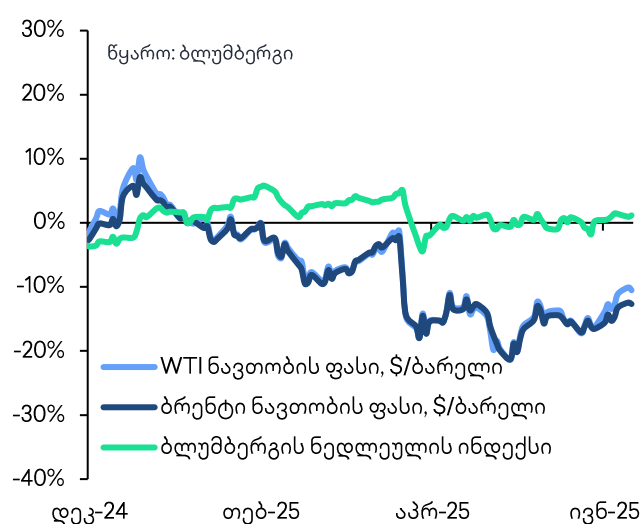
WTI ნავთობი ბარელზე დაახლოებით \$66.50 ნიშნულზე ვაჭრობს და ოდნავ უკან იხევს იმ \$67.82-ის ორთვიან მაქსიმუმთან შედარებით. ფასების ბოლო დროინდელი გაძლიერება განპირობებულია გეოპოლიტიკური და მაკროეკონომიკური ფაქტორების ერთობლიობით, მათ შორის განსაკუთრებით ახლო აღმოსავლეთში მზარდი დაძაბულობით. ბაზრის მონაწილეები სულ უფრო დაძაბულად აფასებენ ვითარებას, რადგან აშშ ცდილობს შეამციროს საელჩოს პერსონალი ერაყში და ავტორიზაცია მისცეს სამხედრო პერსონალის ოჯახის წევრების რეგიონიდან გამგზავრებას უსაფრთხოების რისკებთან დაკავშირებით.

პარალელურად, ნავთობის ბაზრები გარკვეულ მხარდაჭერას იღებენ აშშ-ჩინეთის სავაჭრო მოლაპარაკებების პროგრესის ნიშნებიდან. პრეზიდენტმა ტრამპმა Truth Social-ის საშუალებით გამოაცხადა, რომ ჩინეთთან სავაჭრო შეთანხმება „დასრულებულია“ და მხოლოდ მას და პრეზიდენტ სი ძინპინს დარჩათ მისი დამტკიცება. ტრამპის თქმით, შეთანხმება მოიცავს ჩინურ იმპორტზე 55%-იან ტარიფს და ამერიკულ ექსპორტზე 10%-იან საპასუხო ტარიფს, ხოლო ორ ქვეყანას შორის ურთიერთობები მან „შესანიშნავად“ შეაფასა. მიუხედავად ამ განცხადებებისა, ჩინეთის ხელისუფლების მხრიდან ოფიციალური დადასტურება ჯერჯერობით არ გაჟღერებულა და დაძაბულობა სრულად არ გამქრალა.

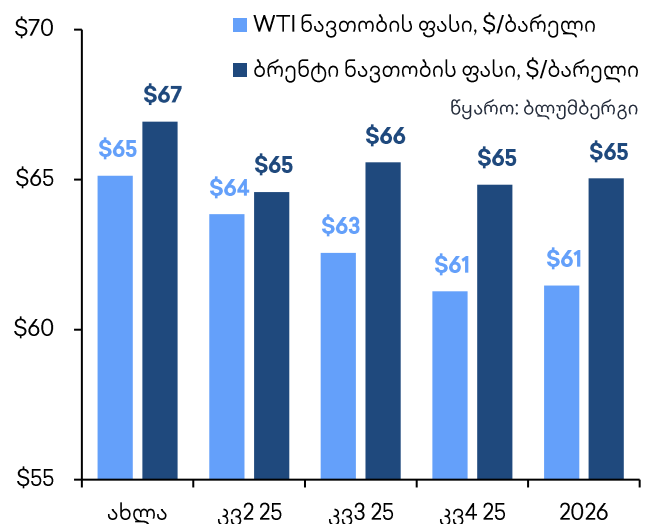
მიწოდების მხრივ, აშშ-ის ენერგეტიკის ინფორმაციის ადმინისტრაციამ (EIA) 2026 წლისთვის ნავთობის წარმოების პროგნოზი 50,000 ბარელით შეამცირა დღეში და 13.37 მილიონ ბარელს მიაღწია, რაც პანდემიით გამოწვეული 2021 წლის შემცირების შემდეგ წარმოების პირველ წლიურ ვარდნას მოასწავებს. აღნიშნული გადახედვა შეესაბამება ბურღვითი აქტივობების უახლეს ტენდენციებს, რადგან ფასების ვარდნამ აქტიური ბურღვის რიცხვის შემცირება გამოიწვია. ნავთობის ფასების წლის ბოლომდე შესუსტების მოლოდინში, წარმოების პროგნოზების შემდგომი შემცირების რისკი საკმაოდ მაღალი რჩება.

ამავე დროს, ევროპაში ნავთობპროდუქტების ბაზრები პოლიტიკით განპირობებული ახალი გაურკვევლობის წინაშე დგანან. ევროპული კომისიის პრეზიდენტ ურსულა ფონ დერ ლაიენს რუსული ნედლი ნავთობისგან წარმოებული საწვავის იმპორტის აკრძალვა სურს. მიუხედავად იმისა, რომ ევროკავშირმა უკვე აკრძალა რუსული წარმოშობის ნედლი ნავთობისა და ნავთობპროდუქტების პირდაპირი იმპორტი, ის კვლავ იღებს მნიშვნელოვან რაოდენობას გადამუშავებული საწვავის ინდოეთიდან და თურქეთიდან, სადაც სწორედ რუსული ნავთობია გამოყენებული ნედლეულად. ამ გადაზიდული პროდუქციის პოტენციურმა აკრძალვამ შეიძლება მნიშვნელოვნად შეცვალოს ნავთობპროდუქტების ვაჭრობის ნაკადები და გაამკაცროს რეგიონალური მიწოდების ბალანსი.

ნედლი ნავთობი VS ბლუმბერგის ნედლეულის ინდექსი, წ/დ



ნედლი ნავთობის ფასის საბაზრო პროგნოზები



ბუნებრივი აირი

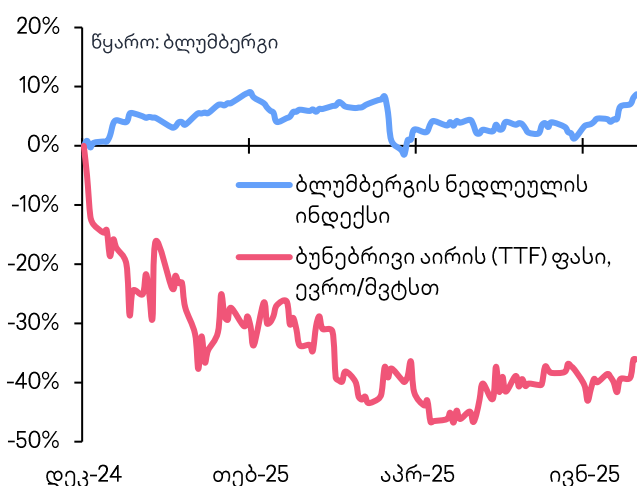
ბოლო ერთი თვის განმავლობაში ბუნებრივი აირისა და თხევადი ბუნებრივი აირის (LNG) ბაზარზე ზემოქმედება მოახდინა სეზონურმა მოთხოვნის ცვლილებებმა, მიწოდების დინამიკის განვითარებამ და მაკროპოლიტიკურმა ფონმა. ევროპის ზოგიერთ რეგიონში მოსალოდნელზე გრილმა ამინდმა გამოიწვია დამატებითი ამოღება TTF-ს ინდექსირებულ მარაგებიდან, რამაც მაისის დასაწყისში €24/მეგავატსაათის მიმდებარედ მყოფი ფასები აწია €30-ზე მაღლა თვის შუაში, სანამ ისევ შემცირდებოდა €27-მდე. აშშ-ში Henry Hub-ის ფასები მერყეობდა \$2.70–\$3.10/MMBtu-ს შუალედში: წარმოების სტაბილური ზრდა დაბალანსდა ელექტროენერგიის სექტორის მიერ გაზრდილი მოხმარებით. აზიური LNG-ის ფასები, მათ შორის JKM მარკერი, ასევე მკვეთრად იცვლებოდა: მომარაგების შეზღუდულობამ ფასები დროებით \$12/MMBtu-მდე აიყვანა, თუმცა შემდეგ \$10-ის გარშემო დასტაბილურდა.

მთავარმა კვლევითმა ცენტრებმაც და საინვესტიციო ბანკებმაც გადახედეს ევკიპტის LNG იმპორტის მოკლევადიან პროგნოზებს. ახალი იმპორტის ხელშეკრულებებისა და 2035 წლამდე რეგაზიფიკაციის სიმძლავრის გაფართოების ფონზე, კონსენსუსური პროგნოზები 2025 წლისთვის დაახლოებით 7 მლნ ტონა წელიწადში (mtpa) იმპორტს ვარაუდობენ და 2026 წლისთვის – 9 მლნ ტონას, რაც მკვეთრად აღემატება წინა ვარაუდებს (5 და 4 მლნ ტონა შესაბამისად). მიუხედავად ამ ზრდის, ანალიტიკოსები თანხმდებიან, რომ ევკიპტის მოთხოვნის ეს დამატებითი ზრდა არ მოახდენს სერიოზულ ზეწოლას 2025 წლის TTF-ის საბალანსო კონტრაქტზე, რომელიც კვლავ €38/MWh-სთან არის მიბმული.

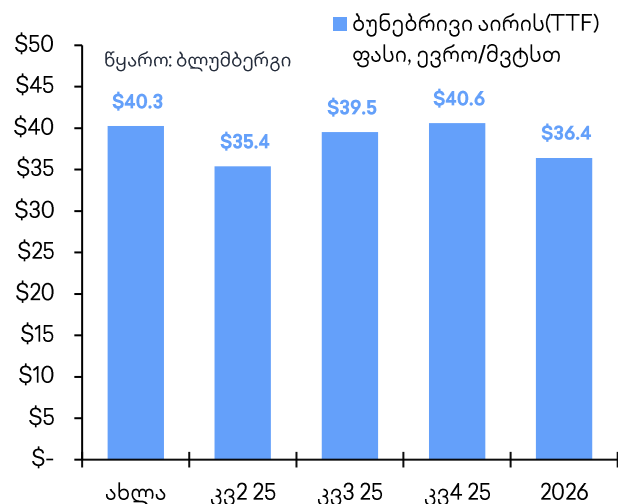
აღმოსავლეთ ხმელთაშუაზღვისპირეთში გაზრდილი გეოპოლიტიკური დაძაბულობა – განსაკუთრებით ისრაელის ლევიანთის საბადოს დროებითი დახურვა ირანთან სამხედრო დაპირისპირების შემდეგ – ქმნის ფასწარმოქმნის სარისკო ზღვარს. თუ ეს შეფერხება გაგრძელდა, 2–3 მლნ ტონა გაზის გადამისამართება შესაძლოა ევკიპტისკენ მოხდეს ამ ზაფხულს, რაც დააჩქარებს რეგაზიფიკაციის სიმძლავრის სრულად ათვისებას და ნაწილობრივ კომპენსაციას გაუწევს ჩინეთის რბილ LNG იმპორტს. თუმცა, უმეტესობა პროგნოზებისა მიიჩნევს, რომ ასეთი სცენარი იქნება დროებითი და შეზღუდული ფასური შოკი, ვიდრე ბაზრის სტრუქტურული ცვლილება.

სამომავლოდ, 2025–2026 წლების კონსენსუსური პროგნოზები მიუთითებს შედარებით დაბალანსებულ LNG ბაზარზე: ევროპული მარაგების შევსება და აზიური მარაგების განახლება ხელს უწყობს აშშ-ის ექსპორტის გაგრძელებულ ზრდას. თუმცა, ზოგადი რისკები რჩება: ჰორმუზის სრუტის გავლით გაზის მნიშვნელოვანი ნაკადის შეწყვეტა წარმოადგენდა უმნიშვნელოვანეს საფრთხეს გლობალური მიწოდებისთვის, თუმცა ფართოდ მიიჩნევა ნაკლებად სავარაუდოდ, გამომდინარე შემოსავლის არხებიდან და დიპლომატიური ბერკეტებიდან, რომლებიც ამჟამად მოქმედებს.

ბუნებრივი აირი VS ბლუმბერგის ნედლეულის ინდექსი, წ/დ



ბუნებრივი აირის ფასის საბაზრო პროგნოზები





| მეტალები

ოქრო

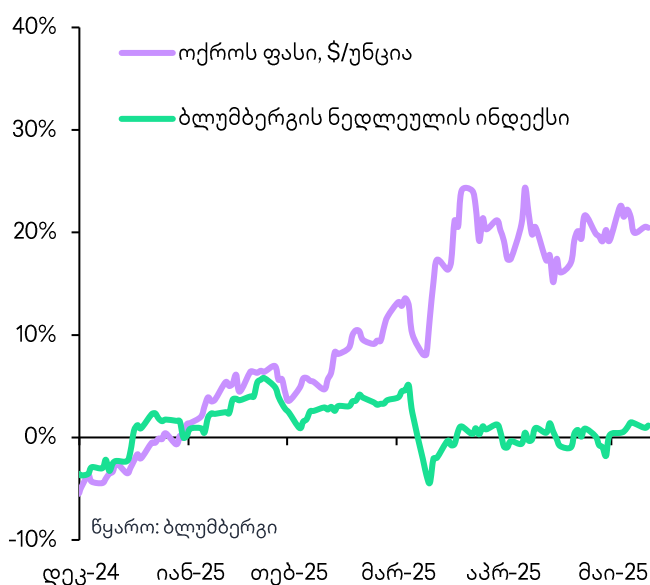
ოქროს ფასებმა (XAU/USD) აღმასვლა მოახერხა და ამჟამად შედარებით სტაბილურ დიაპაზონში ვაჭრობს — დაახლოებით 3,380 დოლარის დონეზე. მცირე აღმასვლა, რომელიც აშშ-ჩინეთის სავაჭრო მოლაპარაკებებიდან წამოსულმა დადებითმა სიგნალებმა გამოიწვია, სწრაფად ჩაცხრა მას შემდეგ, რაც პრეზიდენტმა დონალდ ტრამპმა ცალმხრივი ტარიფების ახალი მუქარებით სავაჭრო დაძაბულობა გაახალა და რისკის მიმართ ინვესტორთა განწყობა დაასუსტა. ლონდონში დიპლომატიური პროგრესის ფონზე აღმოცენებული ოპტიმიზმი სწრაფად დაჩრდილა ადმინისტრაციის აგრესიულმა რიტორიკამ, რაც კვლავ გააცოცხლა შემფოთება სავაჭრო დაპირისპირების შესაძლო გაღრმავებაზე.

ამავე დროს, ახლო აღმოსავლეთში მზარდი გეოპოლიტიკური რისკები განაგრძობს ოქროს მიმზიდველობის მხარდაჭერას, როგორც დამცავი აქტივისა. ვაშინგტონის გადაწყვეტილება ნაწილობრივ გაიყვანოს პერსონალი ბალდადში მდებარე საელჩოდან რეგიონში მომატებული დაძაბულობის ფონზე, ასევე რუსეთის მიერ განახლებული სამხედრო აქტივობა—მათ შორის ხარკოვზე განხორციელებული დრონების შეტევა—გლობალურ ბაზრებს კიდევ უფრო დაძაბულ მდგომარეობაში ამყოფებს. ეს მოვლენები ამყარებს ოქროს სტატუსს, როგორც თავშესაფრის აქტივს და ხელს უწყობს ფასების შენარჩუნებას უფრო ფართო ბაზრის არასტაბილურობის მიუხედავად.

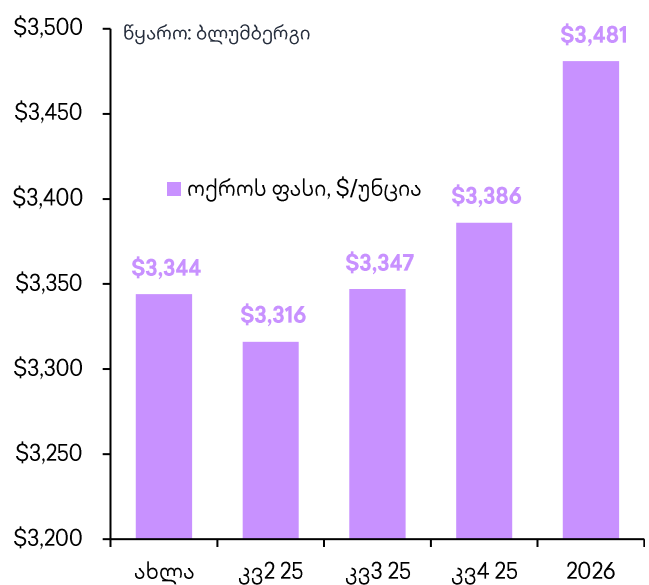
ცენტრალური ბანკების აქტივობაც კვლავ რჩება სტრუქტურული მოთხოვნის მნიშვნელოვან მამოძრავებლად. მსოფლიო ოქროს საბჭოს უახლესი მონაცემების მიხედვით, გლობალური ოფიციალური სექტორის წმინდა შესყიდვებმა აპრილში 12 ტონა შეადგინა — რაც მარტთან შედარებით 12%-ით ნაკლებია და მკვეთრად ჩამორჩება ბოლო 12 თვის საშუალო მაჩვენებელს, რომელიც 28 ტონას შეადგენს. ეს ზედიზედ მეორე თვეა, როდესაც შენაძენების მასშტაბი მცირდება. მიუხედავად შენელებისა, რაც ნაწილობრივ უკავშირდება ფასების მაღალ დონეს, ცენტრალური ბანკები კვლავ რჩებიან წმინდა მყიდველებად, რაც რეზერვების დივერსიფიკაციის მდგრად ტენდენციაზე მიუთითებს.

სამომავლოდ, მიუხედავად შესყიდვების ტემპის შემცირებისა, მაკროეკონომიკური გარემო—რომელიც ხასიათდება ინფლაციის გაზრდილი რისკებით, გეოპოლიტიკური ფრაგმენტაციით და აშშ დოლარზე დამოკიდებულების შემცირების მცდელობებით—მიანიშნებს, რომ ცენტრალური ბანკების მხრიდან მხარდაჭერა ოქროს მიმართ გაგრძელდება. გლობალური გაურკვევლობის ზრდასთან ერთად, ოქროს სტრატეგიული როლი ცენტრალური ბანკების რეზერვულ პორტფელებში, სავარაუდოდ, კვლავ მტკიცედ შენარჩუნდება.

ოქრო VS ბლუმბერგის ნედლეულის ინდექსი, წ/დ



ოქროს ფასის საბაზრო პროგნოზები



პლატინა

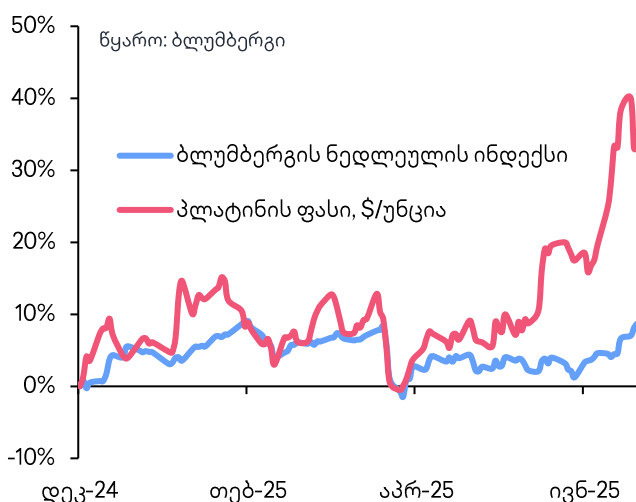
ბოლო ერთი თვის განმავლობაში პლატინის ფასი შედარებით ვიწრო დიაპაზონში მერყეობდა სხვა ძვირფასი ლითონების ფონზე – დაახლოებით \$1,000-დან \$1,150 დოლარამდე უნციაზე. ფასების ზრდა, რომელიც დაახლოებით 20 მაისს დაიწყო – პლატინის კვირეულისა და პლატინის საინვესტიციო საბჭოს ოპტიმისტური ანგარიშის ფონზე – ძირითადად განპირობებული იყო სპეკულაციური ნაკადებით საბირჟო ფონდებში (ETF-ებში), და არა ფიზიკური მოთხოვნის მკვეთრი მატებით. ინდუსტრიული მომხმარებლები დამშვიდდნენ მიწოდების სტაბილურ მოლოდინებზე დაყრდნობით, მაშინ როცა ჩინელ სამკაულის მყიდველებს შენარჩუნებული ჰქონდათ თავშეკავებული მიდგომა. გამოწვევებს შორის იყო მსუბუქი მანქანების მწარმოებლების მხრიდან კატალიზატორებზე მოთხოვნის შესუსტება და ასევე აშშ-ის ტარიფების შესაძლო დაწესებასთან დაკავშირებული მუდმივი გაურკვევლობა.

მთავარი კვლევითი ცენტრები აღიარებენ, რომ პლატინმა ცოტა ხნის წინ მიაღწია პიკს \$1,280/უნციაზე, თუმცა ისინი სიფრთხილეს იჩენენ გრძელვადიანი გარღვევის შეფასებისას. ანალიტიკოსები სამ მთავარ შემზღუდავ ფაქტორს გამოყოფენ: ჩინეთის მოთხოვნა ძალიან მგრძნობიარეა ფასის მიმართ – როგორც კი პლატინის ფასი გადაცდება სამკაულებისთვის დამკვიდრებულ ზღვარს, მყისიერად კლებულობს მოთხოვნაც; გლობალური კატალიზატორების მოთხოვნა სტრუქტურული კლების ფაზაში შედის, შიდაწვის ძრავებიდან ელექტრომობილებზე გადასვლის ფონზე – განსაკუთრებით ჩინეთის მხარდ EV ბაზარზე.

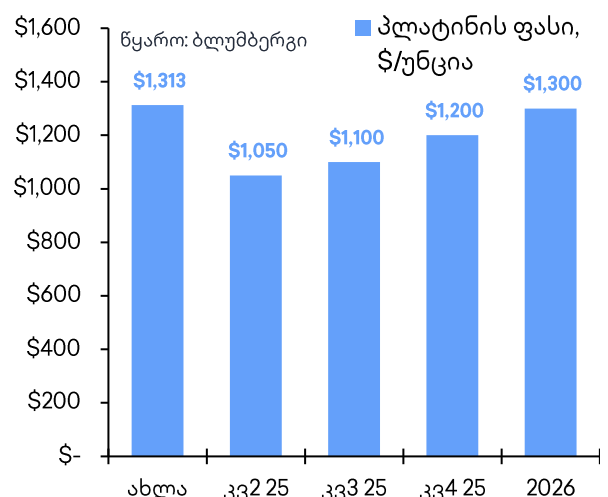
2025 და 2026 წლებისთვის უმრავლესობა ბანკებისა და საკონსულტაციო ფირმების პროგნოზირებს, რომ ორი თანმიმდევრული უარყოფითი საბადო ბალანსის შედეგად დაგროვილი მიწოდების დეფიციტები ფასების გამყარებას დაუჭერს მხარს. კონსენსუსური პროგნოზები გულისხმობს, რომ 2025 წლის მეოთხე კვარტალში პლატინის საშუალო ფასი იქნება \$1,200/უნცია, ხოლო 2026 წლის შუა პერიოდში კიდევ გაიზრდება \$1,300-მდე. ეს პროგნოზები ეფუძნება ვარაუდს, რომ ახალ პროექტებს არ ეყოფა რესურსი არსებული დეფიციტის დასაფარად, რის გამოც ფასები იძულებით გადავა ახალ, ისტორიულ ზღვარს ზემოთ მდებარე საყრდენ დონეზე.

შესაძლო კატალიზატორად პლატინის ბაზრის შემდგომი გამკაცრებისკენ შეიძლება იქცეს სამკაულების ბაზრის გამოცოცხლება. 2024 წლის დასაწყისიდან მოყოლებული, პლატინი დაახლოებით 50%-ით ჩამორჩა ოქროს, რაც მას შედარებით იაფ ალტერნატივად აქცევს და უკვე გარკვეული ჩინელი მომხმარებლების დაინტერესებას იწვევს – როგორც სამკაულებში, ისე საინვესტიციო ზოდებში. თუ ეს ტენდენცია გაძლიერდა, შესაძლოა პლატინის გლობალურ მარაგებზე ზეწოლა იმაზე მეტი გახდეს, ვიდრე მხოლოდ კატალიზატორების დეფიციტი გამოიწვევდა. ფასების უარყოფით რისკად რჩება „სექცია 232“-ის ავტოინდუსტრიის ტარიფები – ყველაზე მნიშვნელოვანი პოლიტიკური ფაქტორი.

პლატინა VS ბლუმბერგის ნედლეულის ინდექსი, წ/დ



პლატინის ფასის საბაზრო პროგნოზები



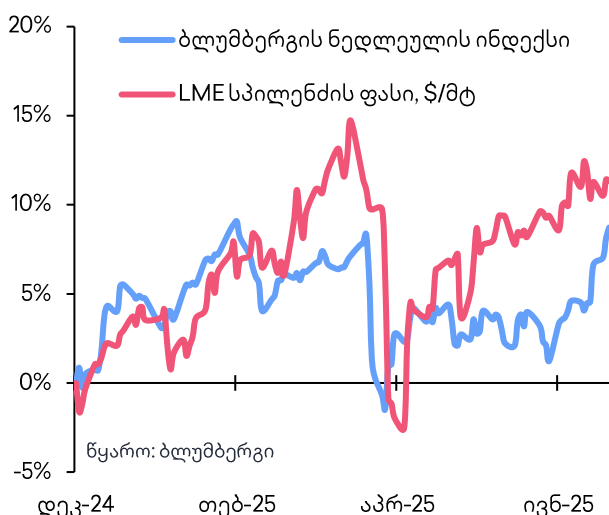
სპილენძი

ბოლო ერთი თვის განმავლობაში სპილენძის ფასი მერყეობდა მრავალწლიან მაქსიმუმებთან, რადგან ბაზარი ინარჩუნებდა ბალანსს გლობალურ მყარ მოთხოვნასა და მზარდ მიწოდების შიშებსა და მოსალოდნელ სავაჭრო პოლიტიკურ ცვლილებებს შორის. ლონდონის მეტალების ბირჟაზე (LME) სამთვიან ფიუჩერსებზე ფასი მაისის დასაწყისში დაახლოებით \$9,600/მეტრული ტონიდან გაიზარდა თითქმის \$9,900-მდე – ჩინური მარაგების აგრესიული შევსებისა და ხილული მარაგების სიმცირის გამო – თუმცა ივნისის შუა პერიოდში დაეცა \$9,700-მდე, რადგან აშშ-ში იმპორტის წინმსწრელმა ზრდამ ბაზარი ზეწოლის ქვეშ მოაქცია და უკუსვლა გამოიწვია. პოზიტიურ დინამიკას მხარს უჭერდა სეზონურად ძლიერი სამშენებლო აქტივობა და ენერგოგადამცემი ინფრასტრუქტურის ხარჯვა ჩინეთში, ასევე შიში, რომ აშშ-ის სპილენძის იმპორტზე მოსალოდნელი “სექცია 232”-ის ტარიფი – ტრამპის მიერ 2025 წლის 25 თებერვალს დაწყებული გამოძიების ფარგლებში – კიდევ უფრო გაამწვავებდა გლობალურ დეფიციტს.

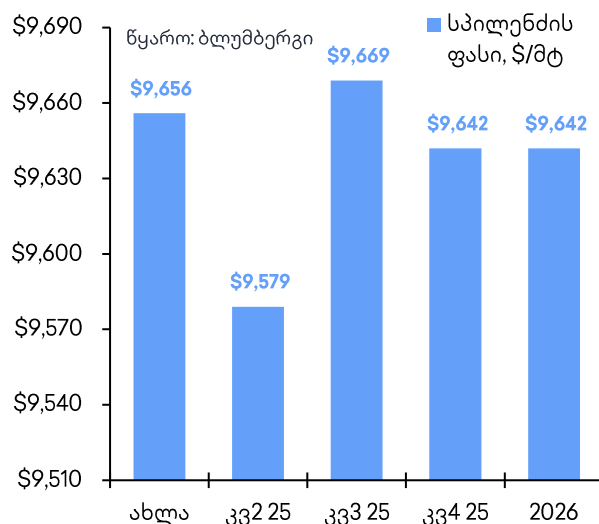
კვლევითი ინსტიტუტები თანხმდებიან, რომ 2025 წლის პირველ ნახევარში ბაზრის სიმჭიდროვე ძირითადად ორი წინმსწრები პროცესით იყო განპირობებული: დაახლოებით 430 ათასი ტონა სპილენძის იმპორტი აშშ-ში ტარიფებამდე და ჩინეთის წლიური მოთხოვნის თითქმის 7%-იანი ზრდა მაისის ჩათვლით – რაც მნიშვნელოვნად აღემატებოდა წინა პროგნოზებს. მიუხედავად იმისა, რომ LME-ის საწყობებში მითითებული მარაგები წელს უკვე დაახლოებით 164 ათასი ტონით შემცირდა – რაც დაუყოვნებელი მიწოდების უკუსვლის მიზეზი გახდა – გლობალურად ხილული მარაგები სულ რაღაც 44 ათასი ტონით არის შემცირებული, რაც ძირითადად COMEX-ისა და შანხაის ბირჟის (SHFE) ზრდით არის განპირობებული. აზიაში ადგილობრივი გადამდნობები უკვე ახორციელებენ დაახლოებით 50 ათასი ტონა მეტალის გადატანას საბაჟო საწყობებსა და ლონდონის სისტემაში.

რაც შეეხება 2025 წლის მეორე ნახევარს, ანალიტიკოსები აფრთხილებენ, რომ ეს წინმსწრები პროცესები შებრუნდება: ფასების შემცირება სავარაუდოდ \$9,100/მეტრული ტონის ნიშნულამდე გაგრძელდება 2025 წლის მესამე კვარტალში, ხოლო შემდეგ დასტაბილურდება დაახლოებით \$9,350-ზე მეოთხე კვარტალში. კონსენსუსის მიხედვით, ჩინეთის მოთხოვნის ზრდა შენედება და წლიური მაჩვენებელი 3%-თან მივა – რაც მკვეთრი შემცირებაა პირველი ნახევრის თითქმის 10%-იანი ზრდის ფონზე. ეს შენელება განპირობებულია საცხოვრებელი ბინების მშენებლობის დასრულების ტემპის კლებით, საყოფაცხოვრებო ტექნიკაზე სუბსიდიების ამოწურვით და მზის პანელების დაჩქარებული მონტაჟის შემდეგ – რომელიც 1 ივნისამდე მოქმედ ტარიფებთან იყო დაკავშირებული. მიწოდების შეზღუდვები კვლავ აქტუალურია. ტარიფების საბოლოო გადაწყვეტილების დრო კი რჩება მთავარ გაურკვეველ ფაქტორად.

სპილენძი VS ბლუმბერგის ნედლეულის ინდექსი, წ/დ



სპილენძის ფასის საბაზრო პროგნოზები



ალუმინი

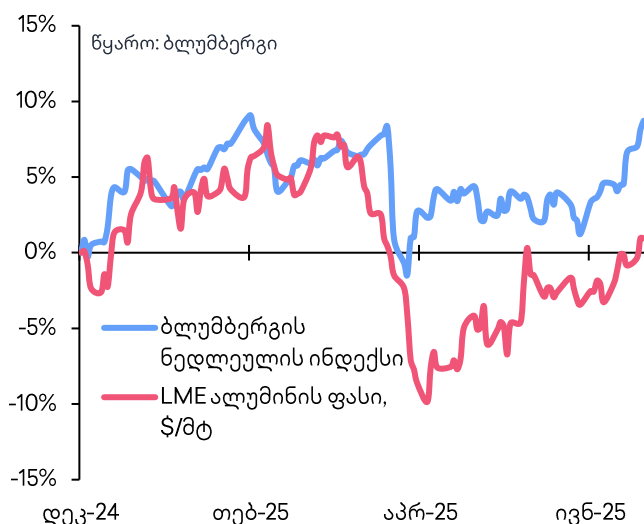
ბოლო ერთი თვის განმავლობაში ალუმინის ბაზარი მკაფიოდ მერყეობდა ვიწრო დიაპაზონში, მაშინ როცა ფუნდამენტური ფაქტორები აერთიანებდა როგორც მხარდამჭერ, ასევე შემზღუდავ მხარეებს. ლონდონის მეტალების ბირჟაზე (LME) სპოტფასები მერყეობდა დაახლოებით \$2,400-დან \$2,500-მდე მეტრულ ტონაზე; თავდაპირველად ფასებს ემხრობოდა სეზონური მარაგების შევსება ევროპაში და ძლიერი მოთხოვნა შეფუთვისა და ავიაგარემო სექტორებიდან, თუმცა ეს ბალანსი შეასუსტა ჩინური ექსპორტის ზრდამ საბაჟო და LME-ის საწყობებში. ოპტიმისტურ განწყობას ამაგრებდა შემოფოთება გვინეის ბოქსიტის ექსპორტის შემზღუდვებთან და ენერგომომარაგების შეფერხების რისკებთან დაკავშირებით მთავარ გადამდნობ ცენტრებში, ხოლო ნეგატიურ ფაქტორებს შორის იყო გლობალურად დიდი მოცულობის მარაგები — განსაკუთრებით ჩინეთში — და ინდონეზიური სიმძლავრეების ეტაპობრივი სტაბილიზაცია.

მთავარ კვლევით ცენტრებსა და ბაზრის მონაწილეებთან განხილვისას, უმეტესობა ნეიტრალურ პოზიციას ინარჩუნებს ფასების მიმართულებაზე 2025 წლის შუა პერიოდამდე და ელოდება ფართოდ დაბალანსებულ ბაზარს, სადაც ორმხრივი ჰეჯირება ზღუდავს ფასების ზრდას \$2,500/მტ-ზე ზემოთ და ამყარებს საყრდენ ზღვარს დაახლოებით \$2,450/მტ-ზე. მცირერიცხოვანი, მაგრამ გამოყოფილი ოპტიმისტური ჯგუფი — მათ შორის Harbor-ის სასაქონლო ანალიტიკოსები — უფრო მაღალი მოლოდინებით გამოირჩევიან და პროგნოზირებენ, რომ LME-ის ფასები მიაღწევს \$3,000/მტ-ს.

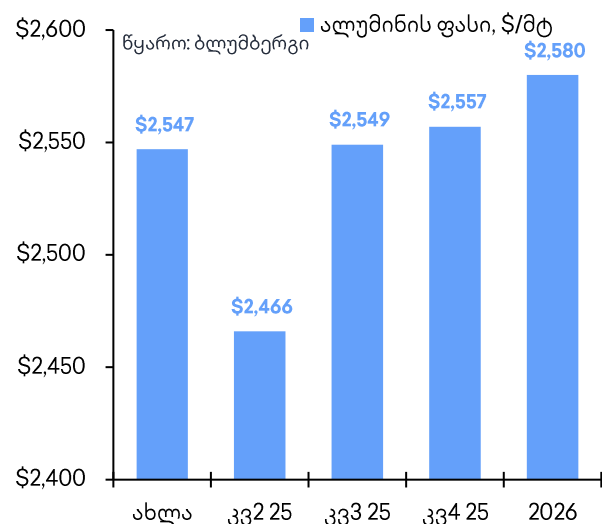
აშშ-ში პრემიუმების დინამიკა ნათლად ასახავს ტარიფებით განპირობებულ ბაზრის დაძაბულობას. შიდა მარაგების შემცირებამ დაახლოებით ორთვიან საფარველზე, Midwest-ის სპოტ-პრემიუმი დროებით აიყვანა 40 ცენტ/ფუნტზე ქვემოდან თითქმის 60 ცენტამდე, თუმცა ჯერჯერობით ვერ გადალახა 70 ცენტ/ფუნტის ზღვარი — რომელიც აუცილებელია იმპორტის ეკონომიკურად გამართლებებისთვის 50%-იანი ტარიფის პირობებში. ფორვარდ მრუდის უკუსვლა მიუთითებს, რომ ტრეიდერები თავშეკავებულები არიან კანადისთვის, მექსიკისთვის ან არაბთა გაერთიანებული საამიროებისთვის ახალი გამონაკლისების გამოცხადების შესაძლებლობის გამო.

რაც შეეხება 2025 და 2026 წლების პროგნოზებს, კონსენსუსი მეტწილად ფოკუსირებულია სტაბილურ სავაჭრო დიაპაზონზე. 2025 წლის სრულწლიანი საშუალო ფასი, სავარაუდოდ, იქნება \$2,350-\$2,450/მტ-ის შუალედში — სტაბილურ ინდუსტრიულ მოთხოვნაზე და სისტემატურ ჰეჯირებაზე დაყრდნობით. 2026 წლისთვის, თუ არ მოხდება მიწოდების სერიოზული შეფერხება ან ტარიფების მნიშვნელოვანი ცვლილება, მოსალოდნელია ზომიერი მატება — ეტაპობრივი ზრდის ტენდენციით დაახლოებით \$2,600/მტ-მდე.

ალუმინი VS ბლუმბერგის ნედლეულის ინდექსი, წ/დ



ალუმინის ფასის საბაზრო პროგნოზები



ფოლადი

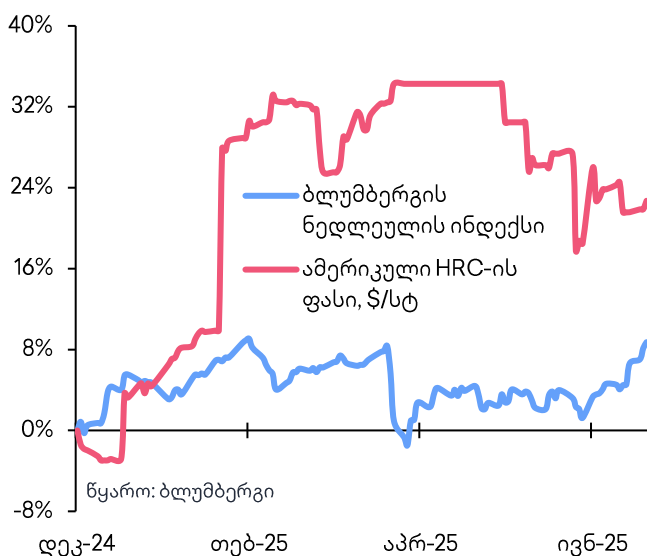
ბოლო ერთი თვის განმავლობაში ფოლადის ბაზარი მრავალმხრივმა ფაქტორებმა შეარყია – ჩინეთის გარეთ მზარდი მოთხოვნა, გლობალური სიმძლავრეების მიმართ გაურკვევლობა და აშშ-ის სავაჭრო პოლიტიკის მუდმივი დაძაბულობა. აშშ-ში ცხლად გარშემოვლებული რულონის (HRC) ფიუჩერსების ფასები მაისის დასაწყისში \$900/მოკლე ტონასთან იდგა, თუმცა ივნისის შუა პერიოდში დაეცა დაახლოებით \$850-მდე, რაც წარმოების აქტივობის შენელების ნიშნებს ასახავდა. ევროპაში არმატურისა და HRC კონტრაქტები ვაჭრდებოდა ვიწრო ღიაპაზონში – €550-600/ტონაზე – სამშენებლო სექტორის პასიური განწყობის ფონზე.

მთავარ კვლევით ცენტრებში მთლიანად გადაამუშავეს გლობალური მიწოდება-მოთხოვნის მოდელები და ვარაუდობენ სტრუქტურულ გარდატეხას, რადგან ფოლადის წარმოების მრავალწლიანი ზრდა ჩინეთში თავის პიკს აღწევს. ჩინეთის გარეშე, ფოლადის მოთხოვნა, სავარაუდოდ, 2025 წელს დაახლოებით 3%-ით გაიზრდება და 2026-ში დაჩქარდება 4%-მდე. ეს გაამყარებს მოლოდინს, რომ ფოლადის მოუხვეჭავი წარმოება ჩინეთის გარეთ იმავე პერიოდში წლიურად ჯერ 3%-ით და შემდეგ 8%-ით მოიმატებს. ანალიტიკოსები აღიარებენ 2025 წლის შესაძლო რისკებს, განსაკუთრებით – იმ შემთხვევას, თუ ჩინეთი დაიწყებს დაურეგისტრირებელი მარაგების განმუხტვას, რაც დანარჩენ სამყაროში მოთხოვნის შემცირებას გამოიწვევს.

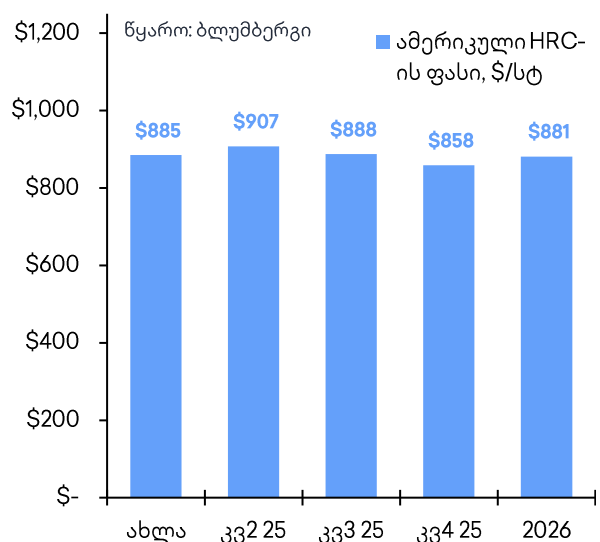
თვითონ ჩინეთში მოსალოდნელია მოუხვეჭავი ფოლადის წარმოების შემცირება: დაახლოებით 2%-ით 2025 წელს და კიდევ 3%-ით 2026-ში – რაც პროდუქციას დააქვეითებს დაახლოებით 946 მლნ ტონამდე, რაც 2020 წლის პიკზე 10%-ზე მეტით ნაკლებია. მიუხედავად იმისა, რომ პირველი კვარტლის წარმოება ზომიერად გაიზარდა – საექსპორტო შეკვეთების წინმსწრელი შესრულების გამო – სამშენებლო მოთხოვნის შესუსტება სავარაუდოდ შეამცირებს წლიურ ტემპს -7%-მდე 2025 წლის ბოლოსთვის.

ევროპასა და აშშ-ში მოკლევადიანი პერსპექტივა უფრო ფრთხილია. ევროკავშირის (EU-27) მზა ფოლადზე მოთხოვნა, სავარაუდოდ, 2025 წელს 1%-ით შემცირდება – რაც ძირითადად ავტომობილების სექტორში 8%-იან ვარდნას უკავშირდება – ხოლო 2026 წელს აღდგება 2%-ით, რაც რეგიონალურ ზრდასა და ჩინური იმპორტის შემცირებასთან ერთად გააძლიერებს ადგილობრივი სიმძლავრეების დატვირთვას. აშშ-ში ცხლად გარშემოვლებული რულონის ფასი, სავარაუდოდ, დაეცემა დაახლოებით \$825/მოკლე ტონამდე 2025 წლის მეოთხე კვარტალში, მიუხედავად იმისა, რომ მწარმოებლების მიწოდება 5%-ით გაიზრდება და მოჩვენებითი მოთხოვნა მხოლოდ 2%-ით მოიმატებს. იმისთვის, რომ ფასებმა \$900-ის დონე მდგრადად გადალახოს, აუცილებელია მარაგების შემდგომი შემცირება.

ფოლადი VS ბლუმბერგის ნედლეულის ინდექსი, წ/დ



ფოლადის ფასის საბაზრო პროგნოზები





აგრარული საქონელი

ხორბალი

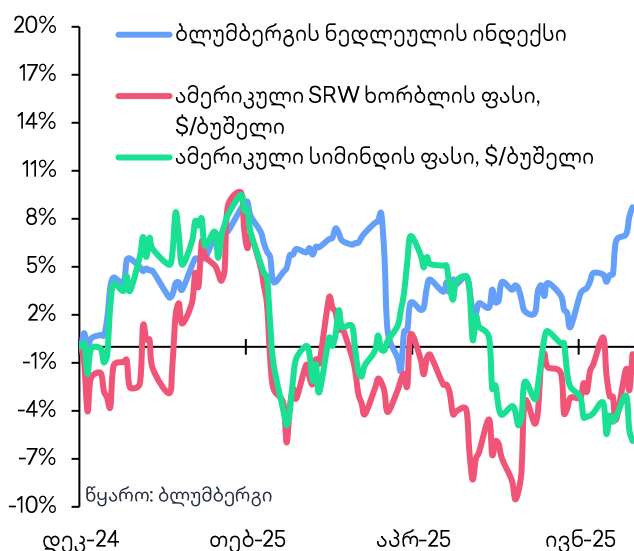
ბოლო ერთი თვის განმავლობაში სასოფლო-სამეურნეო კულტურების ბაზარზე ვითარება უკიდურესობებს შორის მერყეობდა – ერთი მხრივ, ფუნდამენტური ბალანსების გამკაცრება, ხოლო მეორე მხრივ, სეზონური მოსავლიანი ზეწოლა. ამ ფონზე კიდევ უფრო იზრდებოდა დაძაბულობა აშშ-ჩინეთის სავაჭრო ურთიერთობებთან დაკავშირებით. ჩიკაგოს ბირჟაზე (CBOT) სიმინდის ფიუჩერსებმა მაისის დასაწყისში \$4.50-ს ქვემოდან დაიწყეს ზრდა და ივნისის შუა პერიოდში თითქმის \$5.00-მდე მიაღწიეს – გაძლიერებული ეთანოლის მოთხოვნისა და USDA-ს მოლოდინზე უფრო მკვეთრი გლობალური მარაგების შემცირების პროგნოზების მხარდაჭერით. სოიოს ფასები \$13.00/ბუშელზე ოდნავ მერყეობდა – სამხრეთ ამერიკაში მოსავლის შემოსვლამ ზეწოლა მოახდინა ფასებზე, თუმცა აშშ-ში ძველი სეზონის ბალანსი კვლავ რჩებოდა მკაცრი. ხორბლის ფიუჩერსებმა მცირე ზრდა აჩვენეს, თანდათან მიუახლოვდნენ \$7.00/ბუშელს – გლობალური მიწოდების შემცირების პროგნოზებისა და ამინდის გავლენის გამო ჩრდილოეთ ნახევარსფეროში.

მთავარმა კვლევითმა ცენტრებმა და საინვესტიციო ბანკებმა დადებითად შეაფასეს 12 ივნისის USDA WASDE ანგარიში, განსაკუთრებით ძველი სეზონის CBOT სიმინდის ნაწილში, სადაც აშშ-ის ექსპორტის პროგნოზი გაიზარდა 2.65 მილიარდ ბუშელამდე – რამაც ძველი სეზონის საბოლოო მარაგები შეამცირა 1.365 მლრდ ბუშელამდე და გაამკაცრა ბალანსი. მეტწილად, მოდელები ახლა 2025 წლის ბოლოსთვის სიმინდის საშუალო ფასს აჩვენებენ 450 ცენტს ბუშელზე, ხოლო 2026 წლისთვის – დაახლოებით 440 ცენტს, იმ პირობით, თუ შენარჩუნდება ძლიერი მოთხოვნა ეთანოლზე და ექსპორტის მყარი ტემპი.

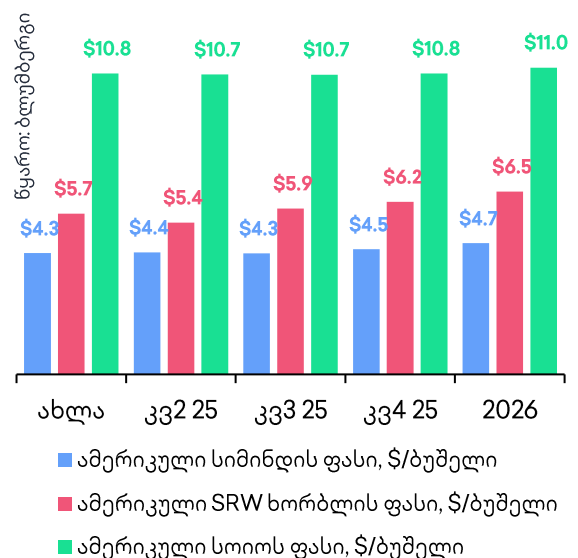
ხორბლის ბაზარზეც შეინიშნება გამკაცრება: ივნისში შემცირდა გლობალური საბოლოო მარაგები სიმინდზე, ხორბალსა და ბამბაზე, ხოლო სოიოს მარაგები მცირედ გაიზარდა – რითიც USDA-ს პროგნოზები უფრო დაუახლოვდა კერძო შეფასებებს. აშშ-ის ხორბლის ბალანსი ძველ სეზონზე დიდად არ შეცვლილა, თუმცა ივლისში მოსალოდნელია დამატებით 10–20 მილიონი ბუშელით შემცირება. 2025 წლის ხორბლის ფასის პროგნოზი მერყეობს \$6.75–7.25 ბუშელის ფარგლებში, რასაც მხარს უჭერს რუსეთიდან მიწოდების შემცირების მოლოდინი და შავი ზღვის რეგიონში არსებულ ლოგისტიკურ რისკებზე განგრძობითი ყურადღება.

მიუხედავად იმისა, რომ სამხრეთ ამერიკაში მოსავლის ზეწოლამ შეიძლება შეასუსტოს ახალი სეზონის ფასების ზრდა, ძველი სეზონის მკაცრი ბალანსი, ძლიერი მოთხოვნა ეთანოლზე და ექსპორტის კვლავ მაღალი ტემპი მხარს უჭერს კონსენსუსს, რომ 2025–2026 წლების ფასები დარჩება ისტორიულ მინიმუმებზე მნიშვნელოვნად მაღლა.

მარცვლეული VS ბლუმბერგის ნედლეულის ინდექსი, წ/დ



მარცვლეულის ფასის საბაზრო პროგნოზები





ვალუტები

ევრო/დოლარი

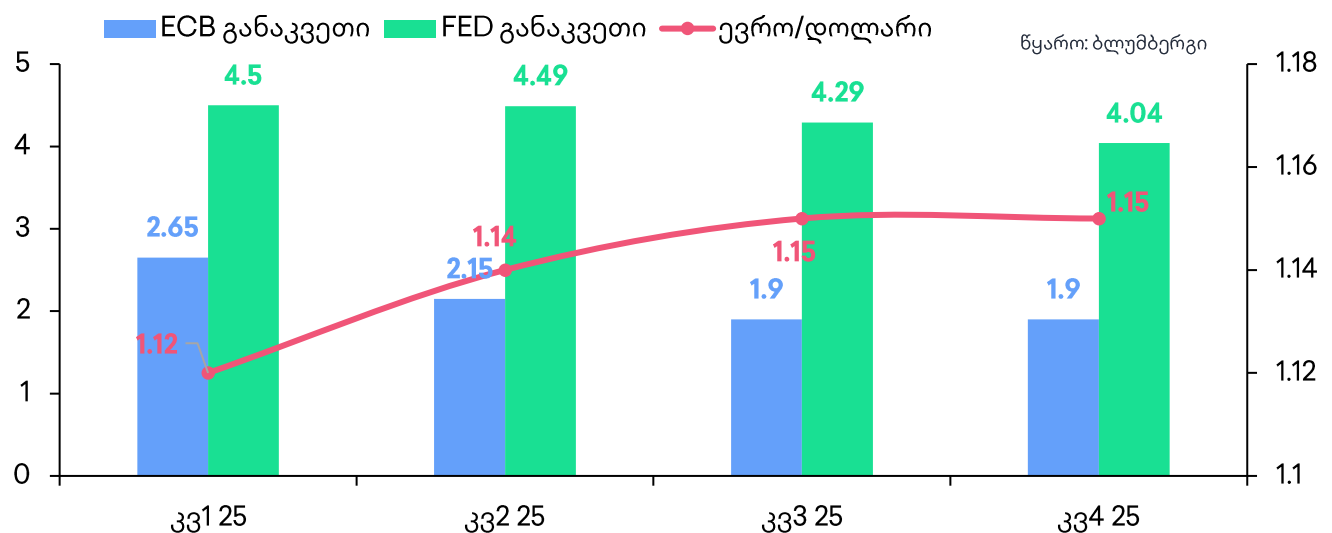
ევრო განაგრძობს გაძლიერებას აშშ დოლართან მიმართებით, ევრო/დოლარის კურსმა პირველად 2021 წლის ბოლოს შემდეგ გადალახა 1.1570-ის დონე. ეს ბოლო გაძლიერება რამდენიმე ფაქტორის ერთობლივი გავლენის შედეგია, რაც ევროს სასარგებლოდ მუშაობს: აშშ-ის პრეზიდენტ დონალდ ტრამპის მიერ ახალი ტარიფების მუქარის განახლება, FED-ის მხრიდან მოკლევადიანი პოლიტიკის შერბილების მზარდი მოლოდინები და ევროპის ცენტრალური ბანკის (ECB) ოფიციალური პირების მხრიდან სულ უფრო მკაცრი რიტორიკა. საბაზრო განწყობა, რომელიც თავდაპირველად აშშ-ჩინეთის სავაჭრო დაძაბულობის შემსუბუქების ნიშნება გააძლიერა, სწრაფად შეიცვალა. პრეზიდენტმა ტრამპმა კვლავ გაამძაფრა გაურკვევლობა, როცა განაცხადა, რომ ცალმხრივი ტარიფები დაწესდება იმ სავაჭრო პარტნიორებზე, რომლებიც 9 ივლისამდე შეთანხმებას ვერ მიაღწევნ.

ამავდროულად, აშშ-ის მოსალოდნელზე სუსტი სამომხმარებლო ფასების ინდექსის (CPI) მონაცემებმა კიდევ უფრო გაზარდა ზეწოლა დოლარზე, რადგან ბაზრებზე გაძლიერდა მოლოდინი, რომ FED-მა შესაძლოა სექტემბერში საპროცენტო განაკვეთი შეამციროს. მეორეს მხრივ, ECB-ის ოფიციალური პირები მკაცრ და უფრო მტკიცე პოზიციას ინარჩუნებენ. გასული კვირის შეხვედრის შემდეგ პრეზიდენტმა კრისტინ ლაგარდმა მკაცრი ტონი დააწესა, ხოლო მმართველი საბჭოს სხვა წევრების კომენტარებმა კიდევ უფრო გაამყარა სიმტკიცის გზავნილი. მონეტარული პოლიტიკის პერსპექტივების ეს განსხვავება დამატებით მხარს უჭერს ევროს და აძლიერებს დოლარსა და ევროს მონეტარული პოლიტიკის შორის სხვაობას.

მოკლევადიანი ფაქტორების მიღმა, სტრუქტურული დინამიკაც სულ უფრო დიდ გავლენას ახდენს ვალუტის სურათზე. ევრო სულ უფრო განიხილება, როგორც პოტენციური ბენეფიციარი გლობალური მცდელობებისა აშშ დოლარზე დამოკიდებულების შემცირების მიმართულებით. ECB-ის ხელმძღვანელობა აქტიურად საუბრობს ევროს საერთაშორისო როლის ამაღლების მიზნებზე, თუმცა გზა რთული რჩება. ECB-ის ბოლო ანგარიშში ნათქვამია, რომ ოქრომ უკვე გადააჭარბა ევროს ცენტრალური ბანკების რეზერვების სტრუქტურაში – ეს განვითარება უკავშირდება როგორც ოქროს ფასების ზრდას, ასევე დასავლური ცენტრალური ბანკების მიზანმიმართულ შესყიდვებს უკრაინის ომის შემდგომ პერიოდში. ეს ნაბიჯი ასახავს ცენტრალური ბანკების უფრო ფართო სტრატეგიას დაიცვან თავი დასავლური სანქციების რისკებისგან ოქროში გადანაწილების გზით.

სამომავლოდ, ევრო/დოლარი სავარაუდოდ კვლავ მგრძნობიარე დარჩება აშშ-ის მომავალი მაკროეკონომიკური მონაცემების და ცენტრალური ბანკების გზავნილების მიმართ. მიუხედავად იმისა, რომ ECB-ის გამკაცრების ციკლი შესაძლოა დასასრულს უახლოვდებოდეს, ოფიციალური პირები დამატებით ნაბიჯებს არ გამოირიცხავენ იმ შემთხვევაში, თუ ინფლაციური ზეწოლა შენარჩუნდება. იმ ფონზე, როცა FED-ის პოლიტიკის მოლოდინები კვლავ იცვლება და დედოლარიზაციის შესახებ გლობალური დისკუსია აქტიურ ფაზაში შედის, ევრომ შესაძლოა კიდევ უფრო მეტად მიიღოს მხარდაჭერა როგორც ციკლური, ისე სტრუქტურული ფაქტორებისგან.

ევრო/დოლარის და მონეტარული პოლიტიკის პროგნოზები



ფუნტი/დოლარი

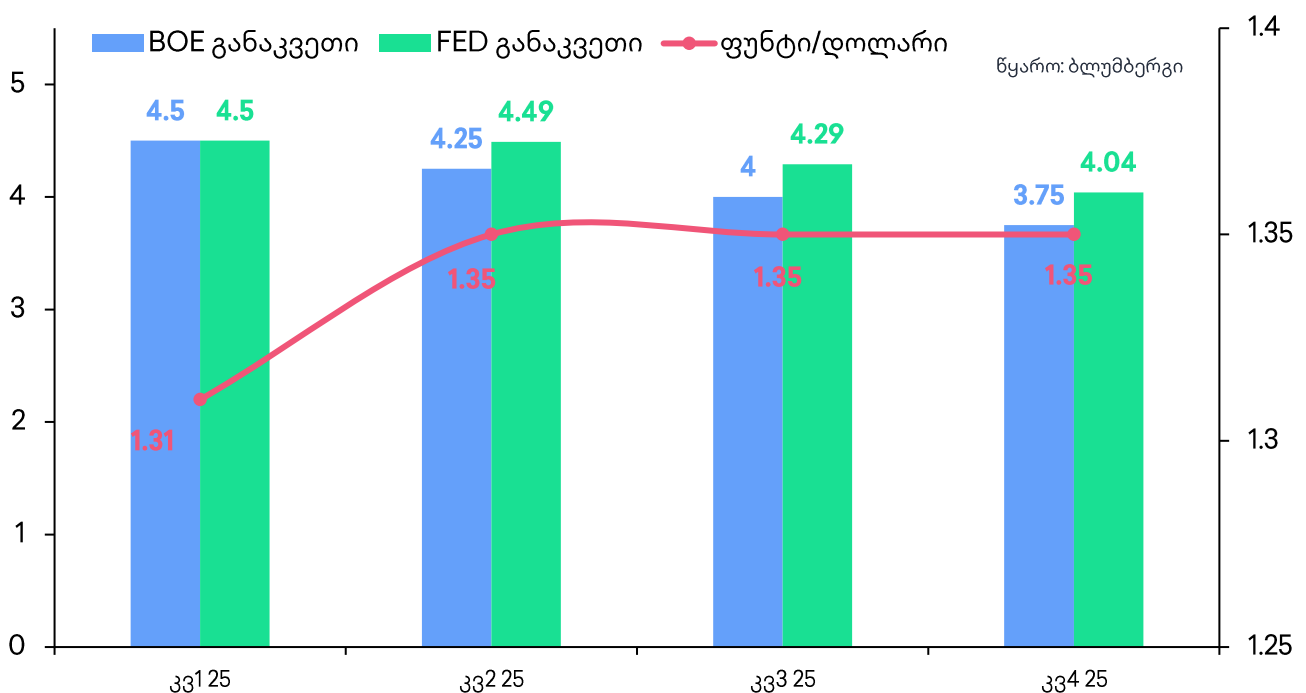
ფუნტმა შეძლო პოზიციების შენარჩუნება უფრო ფართო მასშტაბით დასუსტებულ აშშ დოლართან მიმართებით, ფუნტი/დოლარი დაახლოებით 1.3575-ის დონეზე მერყეობს, მიუხედავად დიდი ბრიტანეთის ეკონომიკური მაჩვენებლების სუსტი მონაცემებისა. ეროვნული სტატისტიკის სამსახურის (ONS) ახალი მონაცემებით, დიდი ბრიტანეთის ეკონომიკა აპრილში 0.3%-ით დაეცა, რაც უფრო მკვეთრი ვარდნაა, ვიდრე ბაზრების მიერ ნავარაუდები 0.1%-იანი კლება და მარტში დაფიქსირებული 0.2%-იანი ზრდის საპირისპიროა. შემცირება დიდწილად განაპირობა აშშ-ში საქონლის ექსპორტის მნიშვნელოვანმა ვარდნამ – აპრილში დაფიქსირდა ექსპორტის ყველაზე დიდი ერთთვიანი კლება ისტორიაში. ეს მკვეთრი ვარდნა მოჰყვა აშშ-ის ახალი ტარიფების ამოქმედებას, რომელმაც მრავალი ექსპორტის კატეგორიაზე მძიმედ იმოქმედა.

სუსტი მშპ-ის მაჩვენებელმა ეჭვის ქვეშ დააყენა ინგლისის ცენტრალური ბანკის (BoE) სამომავლო მიმართულება. მას შემდეგ რაც მაისში ბანკმა საპროცენტო განაკვეთი 25 საბაზისო პუნქტით შეამცირა და 4.25%-მდე დაიყვანა, BoE-მ ხაზგასმით აღნიშნა, რომ შემდგომი შემცირება „გარდამავალი და ფრთხილი“ იქნება. თუმცა აპრილის ეკონომიკურმა შემცირებამ და შრომის ბაზრის დაძაბულობის დამატებითმა ნიშნებმა შეიძლება პოლიტიკის შემმუშავებლებს აიძულოს გადახედონ მომავალი განაკვეთის შემცირების ტემპი და მასშტაბი. კვირის დასაწყისში შრომის ბაზრის მონაცემებმა აჩვენა, რომ დასაქმების მიმართულებით მზარდი სირთულეებია – დამსაქმებლები ამცირებენ სამუშაო ძალას და ამცირებენ ახალ სამუშაო ადგილებს. ეს ცვლილებები ნაწილობრივ უკავშირდება სოციალური დაცვის ხარჯების ზრდას, რაც კიდევ ერთხელ უსვამს ხაზს შიდა მოთხოვნის სისუსტეს.

დოლარი კვლავ ზენოლის ქვეშ მოექცა გაძლიერებული სავაჭრო პოლიტიკის გაურკვევლობის ფონზე. პრეზიდენტმა ტრამპმა ბოლო კომენტარებში აღნიშნა, რომ აშშ მალე ოფიციალურ სავაჭრო პირობებს წარუდგენს არათანამშრომლებ პარტნიორებს, რამაც ბაზარზე განწყობა შეარყია და პროტექციონიზმის ზრდის შიშები გააცოცხლა. მან გაიმეორა, რომ ორი კვირის ვადაში გაიგზავნება წერილები, რომლებშიც დეტალურად იქნება აღწერილი ტარიფების სტრუქტურა და შეთანხმების პირობები.

სამომავლოდ ფუნტის დინამიკის განსაზღვრაში გადამწყვეტი მნიშვნელობა ექნება დიდი ბრიტანეთის ინფლაციის მონაცემებსა და BoE-ის მომდევნო პოლიტიკურ გადაწყვეტილებას. განსხვავებით ევროპის ცენტრალური ბანკისგან, რომელიც შემცირების ციკლის დასრულებას უახლოვდება, BoE შესაძლოა იძულებული გახდეს წინასწარ განახორციელოს დამატებითი განაკვეთის შემცირებები, რადგან ეკონომიკური ზრდის იმპულსი განაგრძობს შესუსტებას.

ფუნტი/დოლარის და მონეტარული პოლიტიკის პროგნოზები



დოლარი/იუანი

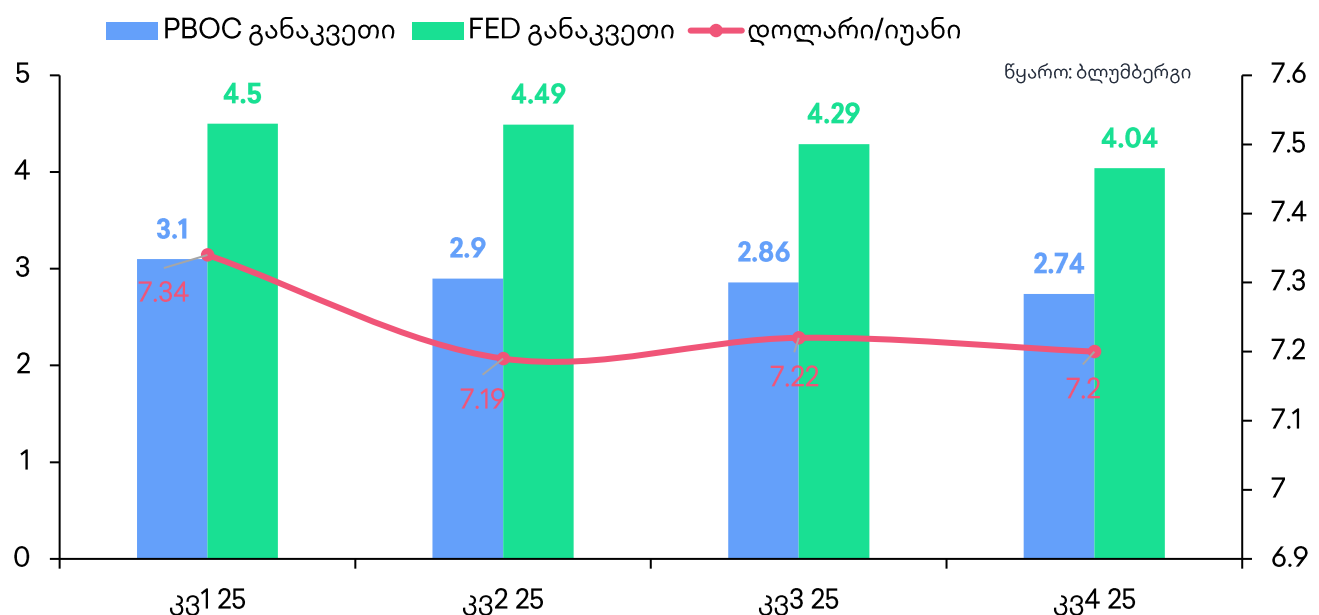
ჩინური იუანი მცირედით გამყარდა, რაც განპირობებულია აშშ-ჩინეთის სავაჭრო მოლაპარაკებებში მიღწეული პროგრესის ფონზე გაძლიერებული ოპტიმიზმით. ლონდონში გამართული მოლაპარაკებების ბოლო რაუნდმა გამოიღო ჩარჩო შეთანხმება, რომლის მიზანია ჟენევის ზავის აღდგენა და რომელიც ითვალისწინებს ტარიფების ორმხრივ შემცირებასა და ექსპორტის შეზღუდვების ნაწილობრივ შერბილებას – განსაკუთრებით იშვიათი მინის მინერალებსა და მაღალტექნოლოგიურ პროდუქტებზე. ამ მოვლენამ ბაზრის განწყობა გააუმჯობესა და გააძლიერა იმედი, რომ სავაჭრო დაძაბულობის შემდგომმა შემცირებამ შეიძლება დაეხმაროს ჩინეთის ეკონომიკური პერსპექტივის სტაბილიზაციას, მიუხედავად გარე ფაქტორების მუდმივი წნეხისა. გაუმჯობესებულ ფონზე ჩინეთის ცენტრალურმა ბანკმა (PBOC) სწრაფად გადადგა მონეტარული პოლიტიკის შერბილების ნაბიჯები. ცენტრალურმა ბანკმა შეამცირა როგორც საკვანძო საპროცენტო განაკვეთები, ასევე სარეზერვო მოთხოვნები, რათა სისტემაში ლიკვიდობა შეეტანა. ეს ქმედებები ფრთხილად იყო გათვლილი შიდა მოთხოვნის სტიმულირებისთვის ისე, რომ არ გამოეწვია ვალუტის გაუფასურება, რაც ხაზს უსვამს PBOC-ის ერთგულებას ფინანსური სტაბილურობის შენარჩუნების მიმართ.

ამავე დროს, აშშ დოლარი შვიდკვირიან მინიმუმზე დაეცა, რაც გამოწვეულია ფედერალური რეზერვის მხრიდან საპროცენტო განაკვეთების შემდგომი შემცირების მზარდი მოლოდინებითა და თეთრი სახლის მხრიდან უფრო მოქნილი სავაჭრო პოლიტიკის ნიშნებით. პრეზიდენტმა ტრამპმა მიანიშნა, რომ 8 ივლისის ვადა, რომელიც აშშ-ის პარტნიორებთან სავაჭრო შეთანხმებების დასრულებას უკავშირდება, შესაძლოა გაგრძელდეს. ამ მოსაზრებას აზრი დაუჭირა ხაზინის მდივანმა სკოტ ბესენტმა, რომელმაც აღნიშნა, რომ კეთილსინდისიერად მომლაპარაკებელ ქვეყნებს შეიძლება დამატებითი დრო მიეცეთ. ამ მოლოდინების კომბინაციამ DXY ინდექსი 98.3-მდე დაიყვანა, რაც აპრილის ბოლოდან ყველაზე დაბალი მაჩვენებელია და კიდევ უფრო მხარს უჭერს იუანის შედარებით სიმტკიცეს.

მიუხედავად დროებითი ზავისა და პოზიტიური განწყობისა, ნაკლებად სავარაუდოა, რომ ჩინელი პოლიტიკოსები ვალუტის მკვეთრ გამყარებას დაუშვებენ, რადგან ეს შეასუსტებს ექსპორტის კონკურენტუნარიანობას. ისტორიული გამოცდილება ცხადყოფს, რომ ჩინეთი ვალუტის სტაბილურობას მიანიჭებს უპირატესობას ბაზრის მიერ წაქეზებული გამყარების ნაცვლად.

სამომავლოდ, PBOC-ის სტრატეგია, სავარაუდოდ, დარჩება ფოკუსირებული იუანის კონტროლირებადი და ეტაპობრივი ღინამიკის შენარჩუნებაზე. ეს ასახავს დახვეწილ მიდგომას, რომლის მიზანია შიდა ეკონომიკის დაცვისა და ვალუტის გადაჭარბებული მერყეობის თავიდან აცილების დაბალანსება.

დოლარი/იუანის და მონეტარული პოლიტიკის პროგნოზები



დოლარი/იენი

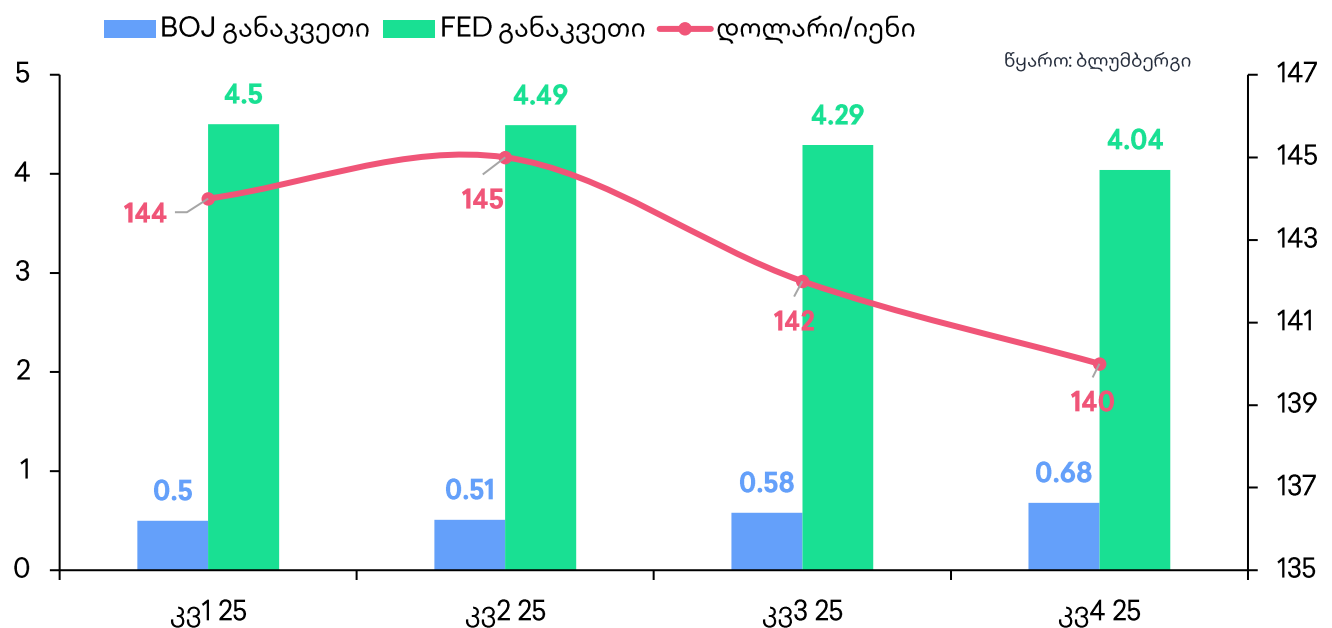
აშშ დოლარმა გააგრძელა გაუფასურება იაპონურ იენასთან მიმართებაში, რის შედეგადაც კურსი 143.60-ის ნიშნულს ქვემოთ დაეცა. ეს მოძრაობა განპირობებული იყო რისკების თავიდან აცილების გრძნობით, აშშ-ის მონეტარული პოლიტიკის მოლოდინების შერბილებითა და სავაჭრო დაძაბულობის განახლებით, რამაც ტრადიციული თავდაცვითი აქტივების მიმართ მოთხოვნა გააძლიერა. დოლარზე გაყიდვების წნეხი განსაკუთრებით გამძაფრდა მას შემდეგ, რაც პრეზიდენტ ტრამპმა მიანიშნა ახალი ტარიფების შესაძლო შემოღებაზე, რამაც ისევ გააჩინა შეშფოთება სავაჭრო დაძაბულობის გამწვავების გამო და შეამცირა ბაზრის ინტერესი რისკიანი აქტივების მიმართ.

დოლარის სისუსტის ბოლო ტალღა ასევე ასახავს ბაზრის რეაქციას მოსალოდნელზე რბილ ინფლაციურ მაჩვენებლებზე აშშ-ში, რამაც ფედერალური რეზერვის პოლიტიკის მოლოდინების გადაფასება გამოიწვია. მაისის სამომხმარებლო ფასების ინდექსი თვეში მხოლოდ 0.1%-ით გაიზარდა, წლიურ ჭრილში კი 2.4%-ით – ორივე მაჩვენებელი ბაზრის პროგნოზებს ჩამორჩა. მონაცემებმა გაამყარა მოლოდინი, რომ FED-მა შესაძლოა გააძლიეროს მონეტარული პოლიტიკის შერბილების ტემპი. შედეგად, აშშ-ის სახაზინო ობლიგაციების შემოსავლიანობა მკვეთრად დაეცა, რაც დამატებით ზეწოლას ახდენდა დოლარზე.

ამავე დროს, იაპონიის მონეტარული პოლიტიკის პერსპექტივა მნიშვნელოვნად შეიცვალა, რაც იენის შედარებით სიმყარეს აძლიერებს. იაპონიის ცენტრალურმა ბანკმა მიანიშნა, რომ თანდათანობით აპირებს თავისი ხანგრძლივი „ულტრა რბილი“ პოლიტიკიდან გამოსვლას. იაპონიის გრძელვადიანი სახაზინო ობლიგაციების შემოსავლიანობა მრავალწლიან მაქსიმუმებზეა – 30-წლიანმა შემოსავლიანობამ 3.2%-ს მიაღწია, ხოლო 40-წლიანმა 2007 წლის შემდეგ პირველად 3.5%-ს გადააჭარბა. იაპონურ და აშშ-ის სახაზინო ობლიგაციებს შორის შემოსავლიანობის სხვაობის შემცირებამ მნიშვნელოვნად შეასუსტა დოლარის მიმზიდველობა და დოლარი/იენისთვის მხარდაჭერის ერთ-ერთი მთავარი საფუძველი მოსპო. იენის გამყარების ფართო ფონს ამძაფრებს აშშ-იაპონიის სავაჭრო დიალოგში დიპლომატიური დაძაბულობის განახლება. პრემიერ-მინისტრმა იშიბამ დაადასტურა, რომ ტოკიო და ვაშინგტონი ჯერ კიდევ შორს არიან სავაჭრო შეთანხმების პირობებზე კონსენსუსის მიღწევისგან და აღნიშნა, რომ იაპონია კონკრეტულ ვადას არ ისახავს მიზნად.

სამომავლოდ, აშშ დოლარზე მზარდი წნეხისა და იაპონიის ბანკის პოლიტიკის ნორმალიზაციის გარშემო მყარად ჩამოყალიბებული მოლოდინების ფონზე, დოლარი/იენის წყვილი, სავარაუდოდ, კვლავ მნიშვნელოვანი წინააღმდეგობების წინაშე აღმოჩნდება, განსაკუთრებით რისკების მიმართ მყიფე განწყობისა და საპროცენტო მოლოდინების კიდევ უფრო მეტად დივერსიფიკაციის პირობებში.

დოლარი/იენის და მონეტარული პოლიტიკის პროგნოზები



ვალუტების მატრიცა

	USD	EUR	JPY	GBP	CNY	CAD	AUD
USD	-	0.874	145.342	0.741	7.187	1.368	1.537
EUR	1.143	-	166.170	0.847	8.217	1.564	1.757
JPY	0.006	0.006	-	0.005	0.049	0.009	0.010
GBP	1.348	1.179	196.047	-	9.694	1.846	2.073
CNY	7.187	8.217	0.049	9.694	-	5.251	4.674
CAD	0.730	0.639	106.199	0.541	5.251	-	1.123
AUD	0.650	0.568	94.532	0.482	4.674	0.890	-

ნედლეულის მატრიცა

ნედლეულის	ფასი	% ცვლილება (თ/თ)	% ცვლილება (წ/წ)
ბრენტი ნავთობი \$/ბარელი	74.3	+12.45%	-10.05%
WTI ნავთობი \$/ბარელი	72.9	+15.57%	-6.49%
ბუნებრივი აირი ევრო/მეტსთ	35.35	+1.25%	+22.72%
ოქრო \$/უნცია	3424	+7.51%	+46.86%
ვერცხლი \$/უნცია	36.29	+12.73%	+22.89%
სპილენძი \$/მტ	9204	+3.15%	+5.62%
ალუმინი \$/მტ	2500	-0.92%	-0.70%
ფოლადი \$/სტ	890	-6.50%	-15.11%
ხორბალი \$/ბუშელი	5.3	+1.38%	-13.18%
სიმინდი \$/ბუშელი	4.3	-1.73%	-2.72%

ვალუტების კორელაციის მატრიცა *

	EUR/USD	GBP/USD	USD/JPY	USD/CNY	USD/CAD	AUD/USD
EUR/USD	-	94%	-69%	-35%	-62%	70%
GBP/USD	94%	-	-60%	-42%	-54%	62%
USD/JPY	-69%	-60%	-	-29%	86%	-89%
USD/CNY	-35%	-42%	-29%	-	80%	26%
USD/CAD	-62%	-54%	86%	80%	-	-93%
AUD/USD	70%	62%	-89%	26%	-93%	-

ნედლეულის კორელაციის მატრიცა

	WTI	Brent	Natural Gas	Gold	Silver	Copper	Aluminum	Steel	Wheat	Corn	S&P 500	Bloomberg US Agg Index
WTI	-	99%	-44%	-93%	92%	32%	17%	-1%	10%	-25%	87%	-41%
Brent	99%	-	-43%	-93%	89%	26%	14%	-4%	6%	-24%	88%	-45%
Natural Gas	-44%	-43%	-	18%	-55%	-57%	-84%	-34%	67%	48%	-50%	-19%
Gold	-93%	-93%	18%	-	-82%	-13%	10%	12%	-35%	-10%	-79%	49%
Silver	92%	89%	-55%	-82%	-	57%	28%	26%	15%	-27%	70%	-30%
Copper	32%	26%	-57%	-13%	57%	-	71%	12%	-2%	-47%	10%	50%
Aluminium	17%	14%	-84%	10%	28%	71%	-	4%	-57%	-47%	30%	67%
Steel	-1%	-4%	-34%	12%	26%	12%	4%	-	-14%	-16%	-9%	-30%
Wheat	10%	6%	67%	-35%	15%	-2%	-57%	-14%	-	50%	-10%	-13%
Corn	-25%	-24%	48%	-10%	-27%	-47%	-47%	-16%	50%	-	-11%	-3%
S&P 500	87%	88%	-50%	-79%	70%	10%	30%	-9%	-10%	-11%	-	-25%
Bloomberg US Agg Index	-41%	-45%	-19%	49%	-30%	50%	67%	-30%	-13%	-3%	-25%	-

* კორელაციის მატრიცები აჩვენებს, როგორ მოძრაობენ სხვადასხვა აქტივების კლასები ერთმანეთთან მიმართებაში. მაგალითად, მაღალი კორელაცია (ახლო +100%-თან) ნიშნავს, რომ აქტივები, როგორც წესი, ერთსა და იმავე მიმართულებით მოძრაობენ, მაშინ როდესაც დაბალი ან უარყოფითი კორელაცია (ახლო 0%-თან ან -100%-თან) მიუთითებს, რომ აქტივები მოძრაობენ დამოუკიდებლად ან საპირისპირო მიმართულებით.

სამართლებრივი შეტყობინება

წინამდებარე დოკუმენტი („დოკუმენტი“) მომზადებულია და გავრცელებულია შპს „თიბისი კაპიტალის“ („თიბისი კაპიტალი“) მიერ, რომელიც არის TBC Bank Group PLC-ის („ჯგუფი“) წევრი, მხოლოდ საინფორმაციო მიზნებისთვის და მასში ნახსენები კომპანიებისგან დამოუკიდებლად, თიბისი კაპიტალი მოქმედებს და ეწევა თავის პროფესიონალურ მომსახურებას საქართველოს ტერიტორიაზე და აქვს სათანადო უფლებამოსილება მოამზადოს და გავრცელოს დოკუმენტი საქართველოს ტერიტორიაზე. დოკუმენტში არაფერი წარმოადგენს ან შეადგენს შეთავაზებას ან მის ნაწილს ან მოწვევას შეთავაზებაზე ნებისმიერი აქტივის ან ფასიანი ქაღალდის ყიდვისთვის ან გაყიდვისთვის ან გამომწერისთვის და დოკუმენტის არცერთი ნაწილი არ ქმნის საფუძვლს ხელშეკრულებისთვის ან ვალდებულებებისთვის და არ შეიძლება განხილულ იქნას, როგორც რჩევა რაიმე მსგავსი ქმედებების განხორციელებისთვის.

რადგან დოკუმენტის გავრცელება შესაძლოა კანონით აკრძალული იყოს გარკვეულ იურისდიქციებში, პირებს, რომელთა მფლობელობაშიც აღმოჩნდება დოკუმენტი, თიბისი კაპიტალისგან მოეთხოვებათ დაიცვან ყველა ის შეზღუდვა, რაც იმოქმედებს მათ მიმართ. ვინაიდან, დოკუმენტი მიმართული ან განზრახული არ არის, პირდაპირ ან ირიბად, გავრცელებისთვის ან გამოყენებისთვის ნებისმიერი პირის ან ორგანიზაციისთვის ან მათ მიერ, რომელიც იმყოფებიან ისეთ იურისდიქციაში, სადაც ამგვარი გავრცელება, პუბლიკაცია, ხელმისაწვდომობა ან გამოყენება იქნებოდა კანონ საწინააღმდეგო ან რომელიც მოითხოვდა რეგისტრაციას ან ლიცენზირებას ამგვარი იურისდიქციაში, არც თიბისი კაპიტალი, არც ჯგუფის რომელიმე წევრი, და არც მათი რომელიმე დირექტორ(ები), პარტნიორ(ები), თანამშრომელ(ები), დაკავშირებული კომპანიები, მრჩეველ(ები) ან აგენტ(ები) („წარმომადგენლები“) იღებენ ნებისმიერი სახის პირდაპირი ან არაპირდაპირი პასუხისმგებლობას ნებისმიერი პირის წინაშე ნებისმიერ იურისდიქციაში დოკუმენტის გამოქვეყნებასთან, გავრცელებასთან ან ფლობასთან დაკავშირებით. დოკუმენტი არ წარმოადგენს საინვესტიციო, ბიზნეს, საგადასახადო ან/და სამართლებრივ რჩევას და არ არის გამიზნული საკრედიტო ან რაიმე სხვა შეფასების უზრუნველსაყოფად. დოკუმენტის მიმღებებს მკაცრად მოეთხოვებათ დოკუმენტში განხილულ საკითხებთან დაკავშირებით ჩაატარონ მათი საკუთარი დამოუკიდებელი კვლევა და შეფასება. ნებისმიერი საინვესტიციო გადაწყვეტილება მიღებული უნდა იქნას მხოლოდ ინვესტორის პირადი შეხედულებით. დოკუმენტში მოცემული ნებისმიერი ან ყველა ინფორმაცია შეიძლება შეიცვალოს გაფრთხილების გარეშე და არც თიბისი კაპიტალს, არც ჯგუფის რომელიმე წევრს და არც მათ რომელიმე წარმომადგენელს ეკისრებათ ნებისმიერი სახის ვალდებულება განაახლონ ან შეინარჩუნონ დოკუმენტში მოცემული ინფორმაცია.

დოკუმენტის გავრცელება, არც ერთ შემთხვევაში გულისხმობს რომ მასში მოცემული ინფორმაცია არის ზუსტი, სწორი ან/და სრული მისი მომზადების თარიღის შემდგომ ან არ მომხდარა ცვლილება შესაბამისი კომპანიების ან ნებისმიერი სხვა პირის ბიზნესში, ფინანსურ მდგომარეობაში, მოლოდინებში, საკრედიტო სანდოობაში, სტატუსში ან საქმიან ურთიერთობებში ზემოხსენებული თარიღის შემდგომ. შესაბამისად, დოკუმენტი არ უნდა იქნას განხილული, როგორც ბაზრების, ინდუსტრიების ან/და კომპანიების სრული აღწერა, რომელიც მასშია აღწერილი და არ უნდა მოხდეს მათზე დაყრდნობა. თიბისი კაპიტალი არ იღებს ვალდებულებას განაახლოს დოკუმენტი ან გამოსწოროს მასში არსებული ნებისმიერი უზუსტობა, რაც შესაძლოა გახდეს ამკარა. დოკუმენტი შესაძლოა მოიცავდეს სამომავლო შეხედულებებთან დაკავშირებულ განაცხადებს საოპერაციო შედეგებთან და სხვა მაჩვენებლებთან მიმართებაში. ნებისმიერ სამომავლო შეხედულებასთან დაკავშირებული განაცხადი, რომელიც მოიცავს განაცხადს ისტორიულ ფაქტებზე დაყრდნობილი განაცხადის გარდა, მოიცავს ნაცნობ და უცნობ რისკებს, მერყეობას და სხვა მნიშვნელოვან ფაქტორებს, რომლებიც თიბისი კაპიტალის კონტროლის მიღმაა და რომელთაც შესაძლოა ისე შეცვალონ ფაქტური შედეგები, ეფექტურობა ან მიღწევები რომ მნიშვნელოვნად განსხვავდებოდეს სამომავლო შედეგებისგან, ეფექტურობისგან ან მიღწევებისგან, რომლებიც შეიძლება გამომდინარეობდეს ასეთი სამომავლო შეხედულებებთან დაკავშირებული განაცხადებიდან. ასეთი სამომავლო შეხედულებებთან დაკავშირებული განაცხადები ეფუძნება მრავალ დაშვებას არსებულ და სამომავლო ბიზნეს სტრატეგიებთან და სამომავლო საოპერაციო გარემოსთან დაკავშირებით. თავისი ხასიათით, სამომავლო შეხედულებებთან დაკავშირებული განაცხადები მოიცავს რისკებსა და მერყეობას რადგან ისინი უკავშირდება მოვლენებს და დამოკიდებულია გარემოებებზე რომელთა სამომავლო არსებობა სათუთა. გარანტია ვერ გაიცემა, რომ დოკუმენტში არსებული სამომავლო შეხედულებებთან დაკავშირებული განაცხადები აღსრულდება. თიბისი კაპიტალი მიზნად არ ისახავს მსგავსი განაცხადები მომავალში განაახლოს.

მოსაზრებები, პროგნოზები, შეფასებები ან/და განცხადებები, რომლებიც დაკავშირებულია სამომავლო მოვლენების მოლოდინებთან ან ინვესტიციების შესაძლო შესრულებასთან, წარმოადგენს თიბისი კაპიტალის საკუთარ შეფასებას და მისთვის ამჟამად ხელმისაწვდომი ინფორმაციის ინტერპრეტაციას. მესამე მხარის წყაროებიდან მიღებული ინფორმაცია მიიჩნევა სანდოდ, მაგრამ არ არსებობს ამ ინფორმაციის სისწორის ან/და სისრულის გარანტია. თიბისი კაპიტალს ან ჯგუფის ნებისმიერ წევრს შეიძლება ჰქონდეს ბიზნესი ან ცდილობდეს ბიზნეს-ურთიერთობის დამყარებას იმ კომპანიებთან, რომლებიც განხილულია დოკუმენტში. შესაბამისად, ინვესტორებმა უნდა იცოდნენ ინტერესთა პოტენციური კონფლიქტის შესახებ, რომელსაც შეუძლია გავლენა მოახდინოს დოკუმენტში არსებული ინფორმაციის ობიექტურობაზე. დაუშვებელია დოკუმენტის რეპროდუქცია, განმეორებით გავრცელება ან გამოქვეყნება, მთლიანად ან ნაწილობრივ, ნებისმიერი ფორმითა და ნებისმიერი მიზნით, თიბისი კაპიტალის წერილობითი ნებართვის გარეშე. არც თიბისი კაპიტალი, არც ჯგუფის რომელიმე წევრი და არც მათი რომელიმე წარმომადგენელი ამ მხრივ არ იღებენ რაიმე სახის პასუხისმგებლობას მესამე პირის ქმედებებთან დაკავშირებით.

თიბისი კაპიტალი არ გასცემს რაიმე სახის რწმუნებას, აშკარად გამოსატყულებს ან ნაგულისხმევს, დოკუმენტის სარგებლობაზე მომავალი საქმიანობის პროგნოზირების საკითხში ან რომელიმე ფასიანი ქაღალდის ან აქტივის მიმდინარე ან მომავალი ღირებულების შეფასებაში და ცალსახად უარყოფს სავაჭრო მდგომარეობის ან შესაბამისობის ყველანაირ პირობას, რაც დოკუმენტში განხილულია კონკრეტული მიზნებისთვის ან გამოყენებისთვის ნებისმიერი მონაცემის მიმართ. გეგმიური წარმომადგენელი პასუხისმგებლობას არ იღებენ ნებისმიერ ვალდებულებაზე რაიმე სახის ზიანის ან ზარალის მიმართ, რომელიც შეიძლება პირდაპირ ან ირიბად, წარმოიქმნას დოკუმენტის ან მისი შინაარსის რაიმე გამოყენების შედეგად (მათ შორის, შეზღუდვის გარეშე, ინფორმაციის სიზუსტესთან ან/და სისრულესთან დაკავშირებით), ან რაიმენაირად უკავშირდებოდეს დოკუმენტს ან რაიმე ქმედების ან უმოქმედობის შედეგად რომელიმე მხარის მიერ დოკუმენტის საფუძველზე.



თბილისი კაპიტალი

www.tbccapital.ge