



თიბისი კაპიტალი

მაკრო, ნედლეულისა და სავალუტო ბაზრების მიმოხილვა

მაისი 2026

რატი წიკლაური

უფროსი ანალიტიკოსი, გლობალური ბაზრის კვლევა

სარჩევი

ძირითადი
მიგნებები

03

მონეტარული
პოლიტიკა

04

მაკრო
მიმოხილვა

07

ნედლეულის
მიმოხილვა

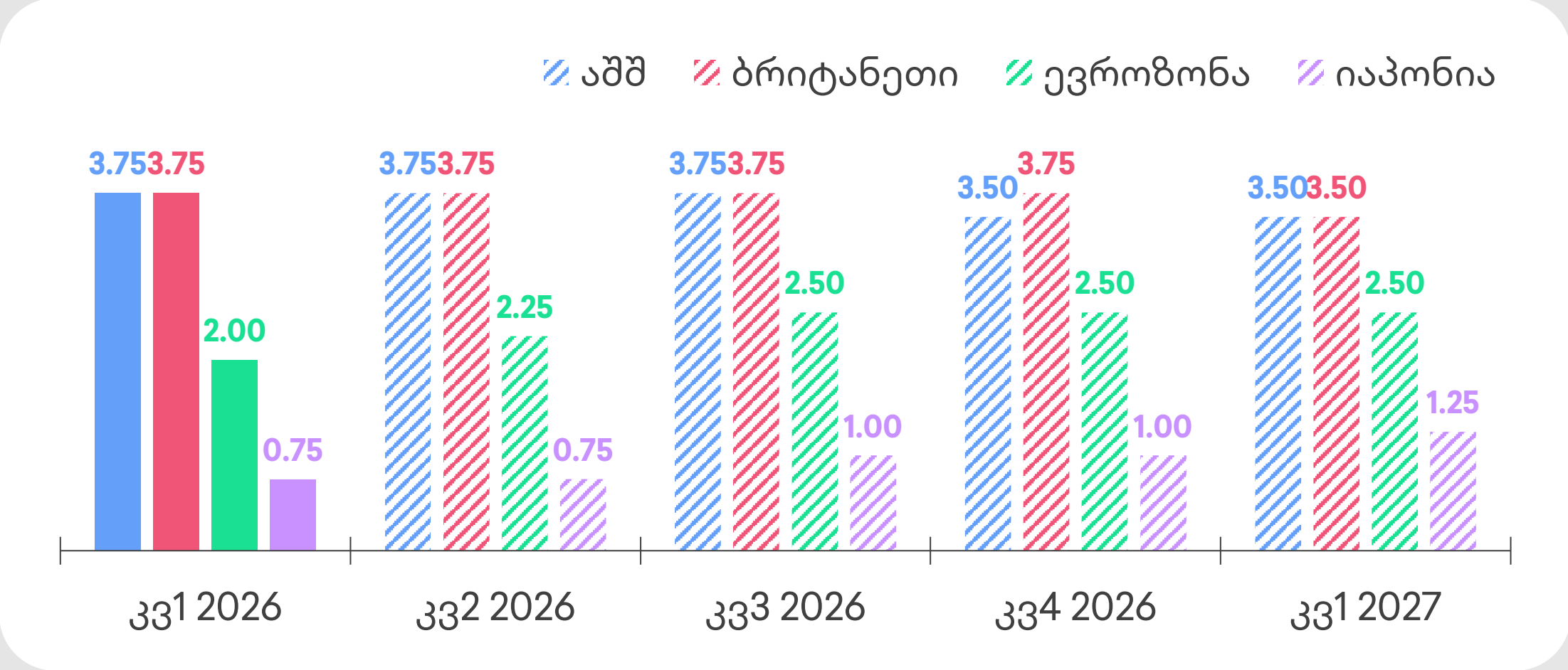
15

ვალუტების
მიმოხილვა

20

ძირითადი მიგნებები

მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთების პროგნოზი



მაკრო ინდიკატორები ფოკუსში

6%

აშშ-ის საწარმოო ფასების
წლიური ზრდა აპრილში

115K

აპრილში შექმნილი ახალი
სამუშაო ადგილები აშშ-ში

თიბისი კაპიტალის ხედვები ნედლეულის ბაზარზე

აქტივი	ფასი	ცვლილება, თ/თ	სამომავლო ხედვა
ბრენტი ნავთობი, \$/ბრლ	\$92	-14%	მეტწილად ნეგატიური
ევროპული გაზი, €/მვტსთ	\$46	3%	მეტწილად ნეგატიური
ოქრო, \$/უნცია	\$4,446	-6%	მეტწილად პოზიტიური
სპილენძი, \$/მტონა	\$13,609	3%	ნეიტრალური
ალუმინი, \$/მტონა	\$3,625	1%	ნეიტრალური

თიბისი კაპიტალის ხედვები ვალუტების ბაზარზე

აქტივი	ფასი	ცვლილება, თ/თ	სამომავლო ხედვა
ევრო/დოლარი	1.17	-1.3%	მეტწილად ნეგატიური
ფუნტი/დოლარი	1.34	-1.7%	მეტწილად ნეგატიური
დოლარი/იენი	159	1.9%	ნეიტრალური
დოლარი/იუანი	6.78	-0.7%	მეტწილად ნეგატიური

The background of the slide is a dark blue gradient. On the left side, there is a faint, semi-transparent portrait of a man with a beard, likely a historical figure. On the right side, there is a faint, semi-transparent European Union flag, showing the twelve yellow stars arranged in a circle on a blue field.

მონეტარული პოლიტიკა



გლობალური მონეტარული განახლება

აშშ-ის ფედერალური რეზერვი: აპრილის სხდომის ოქმმა მაღალი საპროცენტო განაკვეთების ხანგრძლივად შენარჩუნების მოლოდინი გაამყარა. მიუხედავად იმისა, რომ კომიტეტმა (FOMC) განაკვეთი უცვლელად, 3.5–3.75%-ზე დატოვა, იზრდება შიში, რომ ირანის კონფლიქტის ფონზე ენერგომატარებლების გაძვირების გამო, ინფლაცია მიზნობრივზე მაღალ ნიშნულზე დიდხანს შენარჩუნდება. წევრთა უმრავლესობა ინფლაციის რისკების ზრდას ხედავს და მიიჩნევს, რომ პოლიტიკის შემდგომი გამკაცრება შესაძლოა გამართლებული იყოს, ბევრს კი განცხადებიდან პოლიტიკის შერბილების ყოველგვარი მინიშნების ამოღებაც სურდა. თუმცა, გრძელვადიანი საინფლაციო მოლოდინების სტაბილურობისა და შრომის ბაზრის რისკების გათვალისწინებით, ფედერალური სარეზერვო სისტემა გამკაცრებისთვის ჯერ მზად არ არის.

ინგლისის ცენტრალური ბანკი: ინგლისის ბანკის ბოლო შეხვედრაც ფრთხილ და უფრო ხისტ მიდგომაზე მიუთითებს, მიუხედავად იმისა, რომ მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტმა (MPC) 8 ხმით 1-ის წინააღმდეგ განაკვეთი 3.75%-ზე შეინარჩუნა. გუბერნატორმა ბეილიმ ხაზი გაუსვა, რომ ეს გადაწყვეტილება არა პასიური დაკვირვება, არამედ „აქტიური“ ნაბიჯი იყო, რაც ირანის კონფლიქტისა და ენერგოფასების ფონზე არსებული გაურკვევლობითაა განპირობებული. ბანკის განახლებული პროგნოზების ზოგიერთ სცენარში განაკვეთების ზრდაა მოსალოდნელი, თუმცა ბეილიმ აღნიშნა, რომ უმეტეს შემთხვევაში, სათანადო რეაგირებისთვის საკმარისი იქნება განაკვეთის დაგეგმილი შემცირებების გაუქმება და არა მისი დამატებითი ზრდა. ენერგომატარებლების გაიაფების პროგნოზის, შრომის ბაზრის შესაძლო შესუსტებისა და ბეილის განცხადებების გათვალისწინებით, ველით, რომ მიმდინარე წელს კომიტეტი განაკვეთს უცვლელად დატოვებს.

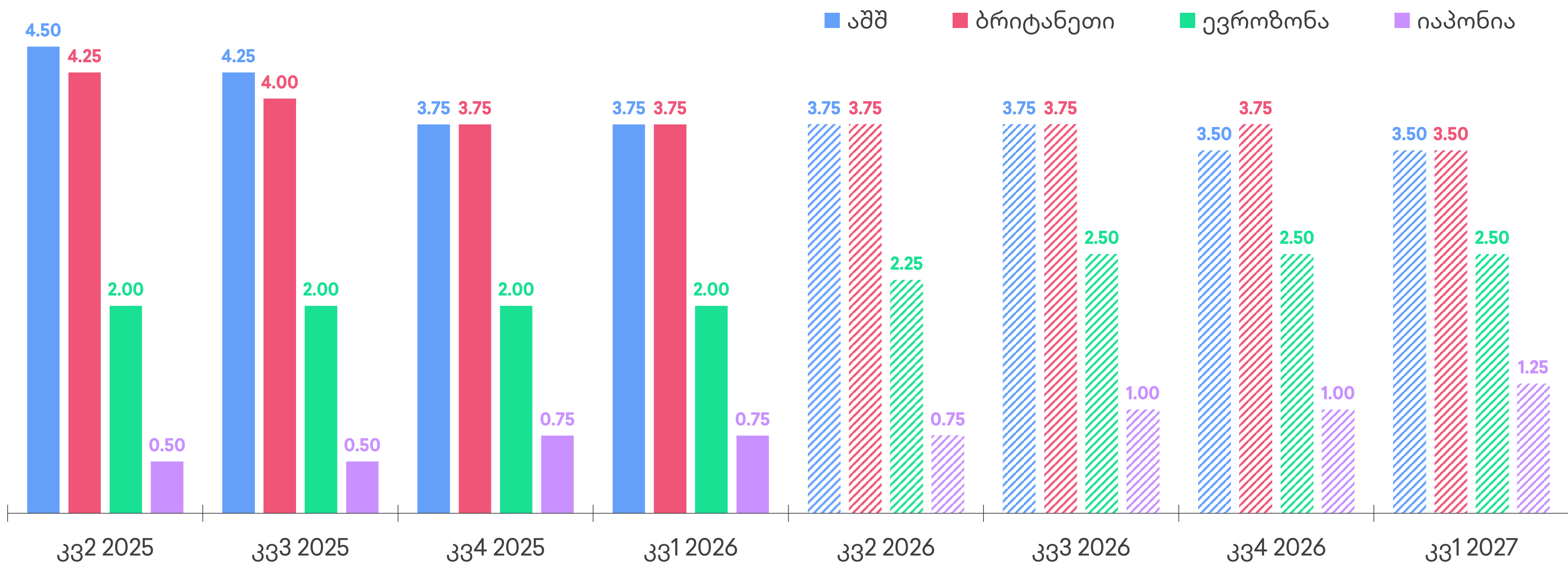
ევროპის ცენტრალური ბანკი: აპრილის სხდომაზე მკაფიოდ გამოიკვეთა პოლიტიკის გამკაცრების ტენდენცია, მიუხედავად იმისა, რომ მმართველმა საბჭომ განაკვეთი ერთხმად შეინარჩუნა 2%-ზე. მთავარი სიგნალი პრეზიდენტ ლაგარდის განცხადება იყო განაკვეთის შესაძლო ზრდის სერიოზულად განხილვის შესახებ, რადგან ირანის კონფლიქტმა ინფლაციის რისკები გაზარდა და ეკონომიკური ზრდის პერსპექტივა შეასუსტა. საბოლოოდ განაკვეთი არ შეიცვალა, ვინაიდან რეალური მონაცემები საბაზისო სცენარს ემთხვეოდა, თუმცა ტონი შესამჩნევად გამკაცრდა, რადგან მოკლევადიანი საინფლაციო მოლოდინები გაზრდილია. ვინაიდან ვითარება საბაზისო სცენარს სცდება, 11 ივნისის სხდომა მდგომარეობის გადაფასების მთავარ წერტილად იქცევა. თუ კონფლიქტი ეტაპობრივად მოგვარდა, ივნისსა და სექტემბერში განაკვეთის 25 საბაზისო პუნქტით ზრდა ყველაზე რეალისტური გზაა.

იაპონიის ცენტრალური ბანკი: 27-28 აპრილის სხდომაზე იაპონიის ბანკმა საპროცენტო განაკვეთი 0.75%-ზე დატოვა, თუმცა ამ გადაწყვეტილებას აშკარა ხისტი სიგნალი ახლდა, რადგან საბჭოს 9 წევრიდან 3 განაკვეთის 1.0%-მდე გაზრდას ითხოვდა. გუბერნატორმა უედამ ახლო აღმოსავლეთის კრიზისი და ნავთობზე გაზრდილი ფასები ორმხრივ შოკად შეაფასა: უარყოფითი ეკონომიკური ზრდისთვის და დადებითი ინფლაციისთვის. მისივე თქმით, ბანკი კვლავ ინფლაციის რისკებზეა ფოკუსირებული და ეკონომიკური ზრდის შენელების მიუხედავადაც კი, განაკვეთების ზრდა დასაშვებია, თუ ქვეყანა მწვავე რეცესიას აირიდებს და ფასების დინამიკა ბანკის პროგნოზებს დაემთხვევა ან გადააჭარბებს. შესაბამისად, იაპონიის ბანკი კვლავ ეტაპობრივი ნორმალიზებისკენ იხრება და არა სიფრთხილისკენ. განაკვეთის მომდევნო ზრდის მთავარ სამიზნედ კვლავ ივლისი რჩება.



გლობალური საპროცენტო განაკვეთები

ფაქტობრივი და პროგნოზირებული მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთები



წყარო: თიბისი კაპიტალი (პროგნოზები მომზადებულია შენონილი სცენარების საშუალოს მიხედვით)

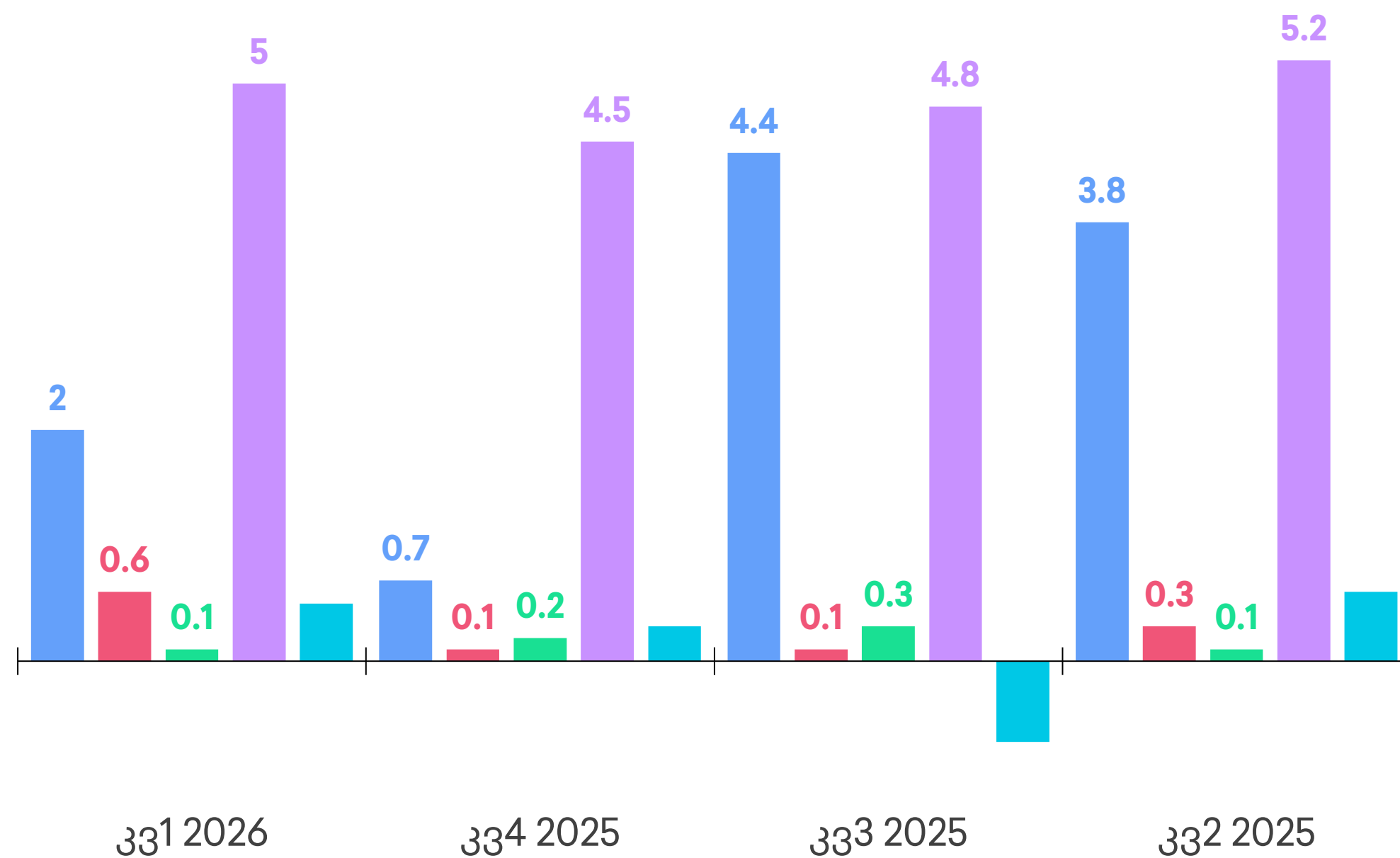


მაკრო მიმოხილვა

ეკონომიკური ზრდა და აქტივობა

რეალური მშპ-ის ზრდის ტემპი, %, შერჩეული რეგიონები

- აშშ, კვ/კვ, ანუალიზებული
- ბრიტანეთი, კვ/კვ
- ევროზონა, კვ/კვ
- ჩინეთი, წ/წ
- იაპონია, კვ/კვ



წყარო: ბლუმბერგი, თიბისი კაპიტალი

აშშ: 2026 წლის I კვარტალში აშშ-ის მშპ წლიურად 2.0%-ით გაიზარდა. ეს მაჩვენებელი ოდნავ ჩამორჩება პროგნოზირებულ 2.2%-ს, თუმცა საგრძნობლად აღემატება IV კვარტლის 0.5%-იან მაჩვენებელს. ზრდის ტემპის შეფერხება, დიდწილად, ახლო აღმოსავლეთის ომით გამოწვეულმა მიწოდების შოკმა განაპირობა.

ბრიტანეთი: ქვეყნის ეკონომიკამ წელი მყარად დაიწყო: I კვარტალში მშპ წინა კვარტალთან შედარებით 0.6%-ით გაიზარდა, რაც ბოლო ერთი წლის საუკეთესო მაჩვენებელია, ხოლო წლიურმა ზრდამ მოლოდინს გადააჭარბა და 1.1% შეადგინა. ეს პროგრესი ძირითადად მომსახურების სექტორმა და მრეწველობის დარგების გააქტიურებამ უზრუნველყო.

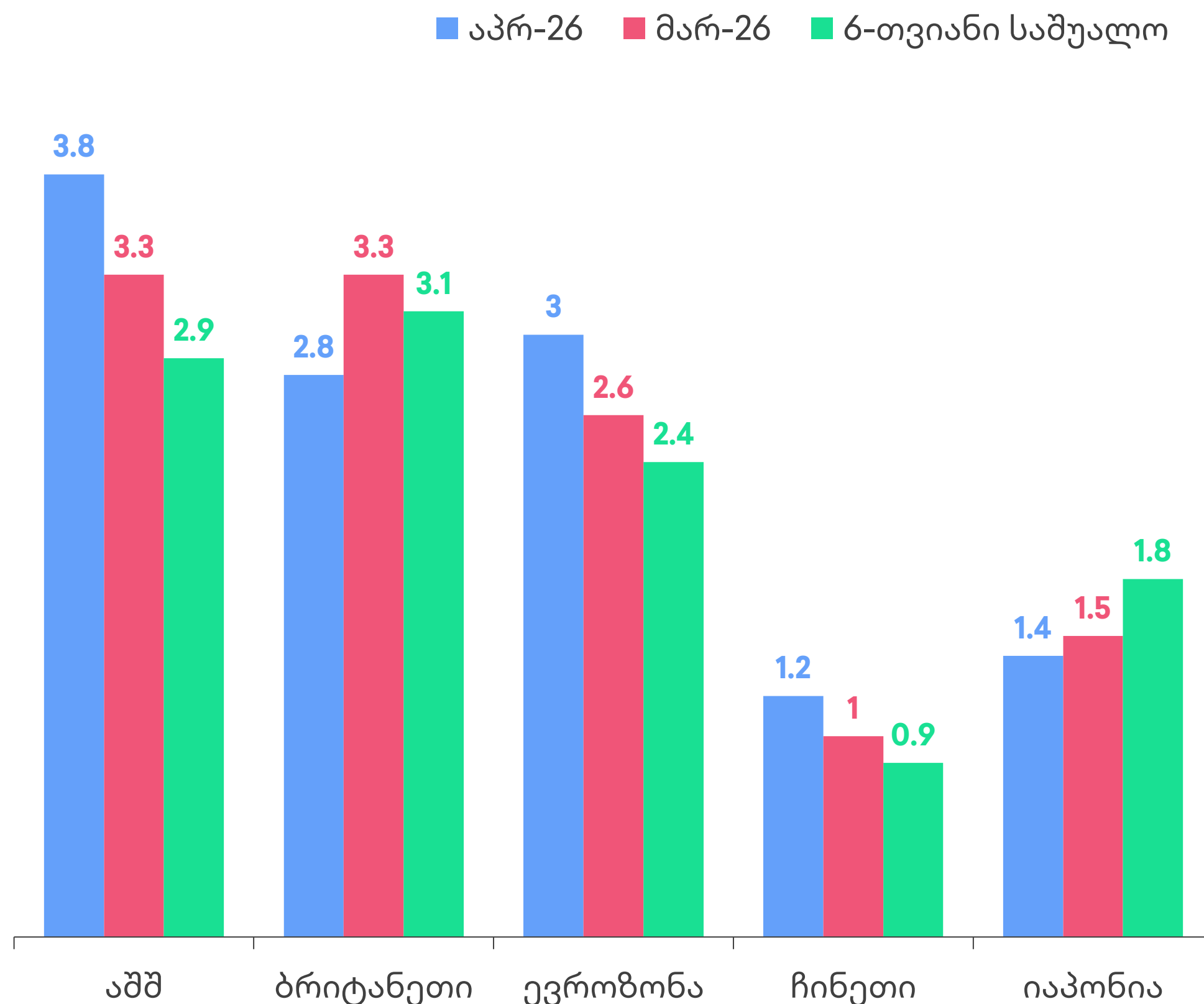
ევროზონა: 2026 წლის დასაწყისში ევროზონის ეკონომიკა მოულოდნელად შენედა. ირანის ომის გამო ენერგომატარებლების მკვეთრი გაძვირება მომავალ თვეებში სტაგფლაციის საფრთხეს ქმნის. I კვარტალში მშპ-ის კვარტალურმა ზრდამ მხოლოდ 0.1% შეადგინა. რეგიონში წამყვანი პოზიცია ესპანეთმა შეინარჩუნა (+0.6%), გერმანია 0.3%-ით გაიზარდა, ხოლო საფრანგეთის ეკონომიკა არ გაზრდილა.

ჩინეთი: პირველ კვარტალში ჩინეთის ეკონომიკა მოლოდინზე სწრაფად აღდგა. ეს მიუთითებს იმაზე, რომ ირანის ომის ნეგატიური გავლენა ქვეყანაზე ჯერჯერობით შეზღუდულია, თუმცა შიდა სამომხმარებლო მოთხოვნა კვლავ სუსტი რჩება. ძლიერი წარმოებისა და ექსპორტის წყალობით, მშპ წლიურად 5%-ით გაიზარდა.

იაპონია: I კვარტალში იაპონიის ეკონომიკამ ზრდის ტემპი დააჩქარა: მშპ კვარტალურად 0.5%-ით, ხოლო წლიურად 2.1%-ით გაიზარდა. ორივე მონაცემმა გადააჭარბა მოლოდინს და 2024 წლის III კვარტლის შემდეგ ყველაზე ძლიერი მაჩვენებელი დააფიქსირა. ზრდას მხარი დაუჭირა გააქტიურებულმა კერძო მოხმარებამ და ხელფასების ზრდამ.

ინფლაცია და ფასები

ძირითადი სფი ინფლაცია, წ/წ, %, შერჩეული რეგიონები



წყარო: ბლუმბერგი, თიბისი კაპიტალი

აშშ: აპრილის ინფლაციამ FED-ის სიფრთხილე გაამართლა: სამომხმარებლო ფასების ინდექსი წლიურად 3.8%-მდე, ხოლო საბაზო ინფლაცია 2.8%-მდე გაიზარდა. ეს აჩვენებს, რომ ფასებზე ზეწოლას მხოლოდ ირანის ენერგეტიკული შოკი არ იწვევს. კიდევ უფრო საყურადღებოა მწარმოებელთა ფასების ინდექსის 6.0%-იანი წლიური ნახტომი, რაც გაზრდილ საწარმოო ხარჯებზე მიუთითებს.

ბრიტანეთი: აპრილში ინფლაცია მოსალოდნელზე მეტად, 3.3%-დან 2.8%-მდე შემცირდა. ამას ენერგოტარიფებზე ახალი ზედა ზღვრის დაწესებამ შეუწყო ხელი, რამაც საცხოვრებელი და სატრანსპორტო ხარჯები შეამცირა. მიღებული შედეგი ინგლისის ბანკს საქმეს უმსუბუქებს, თუმცა 0.7%-იანი თვიური ინფლაცია სიფრთხილეს აუცილებელს ხდის.

ევროზონა: აპრილში ინფლაციის ტემპი კვლავ დაჩქარდა და წლიურად 2.6%-დან 3.0%-მდე, ხოლო თვიურად 1.0%-ით გაიზარდა. ეს ადასტურებს ირანის კონფლიქტით გამოწვეული ენერგეტიკული და მიწოდების რისკების პირდაპირ გავლენას ფასებზე. მართალია, საბაზო ინფლაცია 2.2%-ზე შენარჩუნდა, თუმცა საერთო მაჩვენებლის ზრდა ECB-ის ფრთხილ და სულ უფრო ხისტ პოლიტიკას ამართლებს.

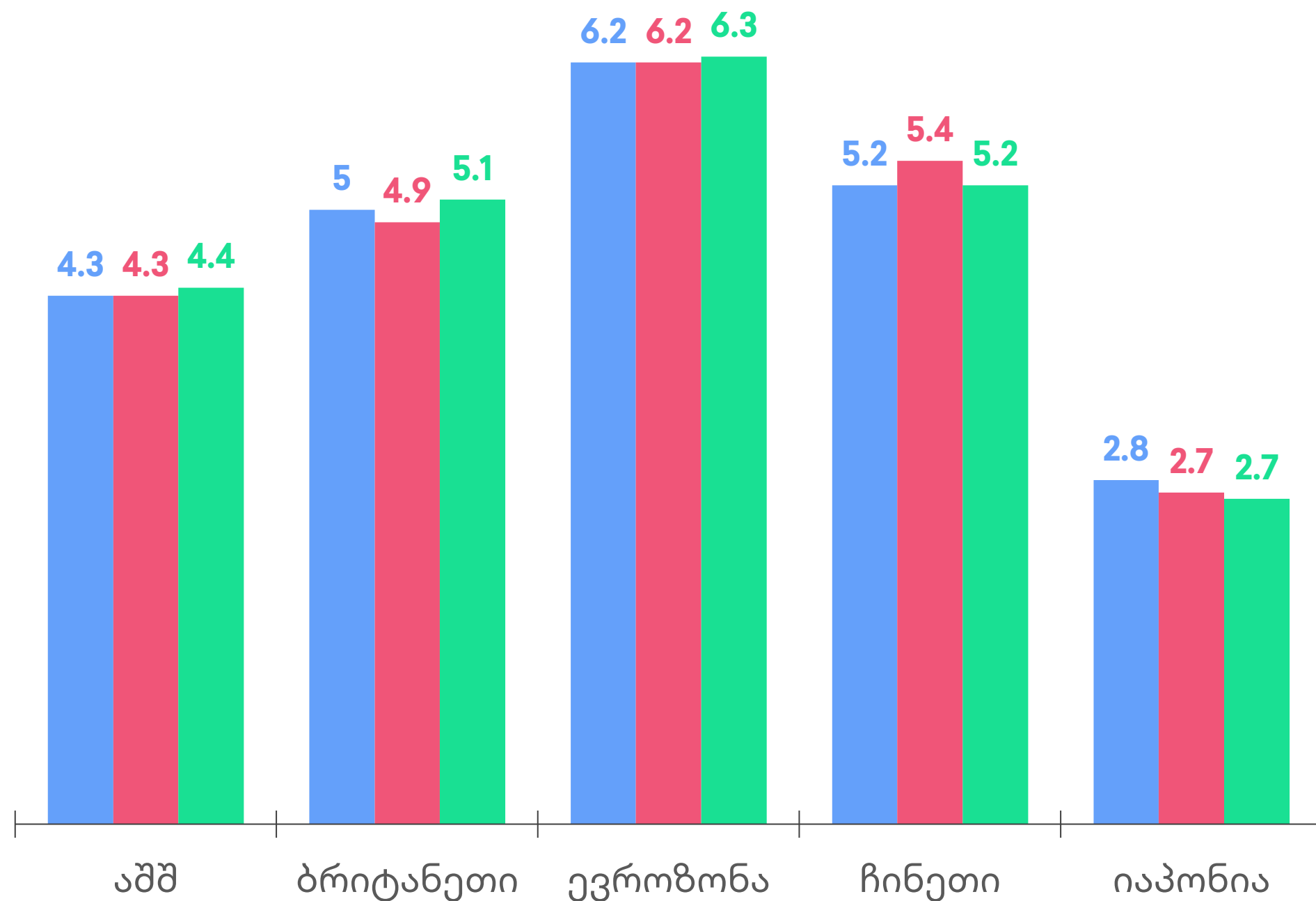
ჩინეთი: აპრილში ინფლაცია დიდწილად ენერგოფასებმა განაპირობა: ომით გამოწვეული მიწოდების შეფერხებებისა და ენერგოკრიზისის ფონზე, სამომხმარებლო ფასები წლიურად 1.2%-მდე გაიზარდა. გაცილებით მკვეთრი ნახტომი დაფიქსირდა მწარმოებელთა ფასების ინდექსში, რომელიც 2.8%-მდე გაიზარდა.

იაპონია: აპრილში ინფლაცია კიდევ უფრო შემცირდა: როგორც საერთო, ისე საბაზო ინფლაციის წლიური მაჩვენებელი პროგნოზზე მეტად, 1.4%-მდე დაეცა. ფასების ზრდის ტემპი შენედა სურსათზე, რაც ადასტურებს, რომ შიდა ბაზარზე ფასების წნეხი იკლებს.

ხელფასები და უმუშევრობა

უმუშევრობის დონე, %, შერჩეული რეგიონები

■ აპრ-26 ■ მარ-26 ■ 6-თვიანი საშუალო



წყარო: ბლუმბერგი, თიბისი კაპიტალი

აშშ: აპრილში შრომის ბაზარი ნელდება, თუმცა სტაბილურობას ინარჩუნებს: ახალი სამუშაო ადგილების რაოდენობა 115 ათასით გაიზარდა, ხოლო უმუშევრობა 4.3%-ზე შენარჩუნდა. ხელფასების მოსალოდნელზე დაბალი ზრდა (წლიური 3.6%) საინფლაციო წნეხს ამცირებს. თუმცა, თუ ინფლაცია მომავალ თვეებში ხელფასების მატებას გაასწრებს, რეალური შემოსავლების კლება სამომხმარებლო აქტივობაზე უარყოფითად აისახება.

ბრიტანეთი: შრომის ბაზარი შესუსტების ნიშნებს ავლენს: მარტამდე არსებულ სამთვიან პერიოდში უმუშევრობა 5.0%-მდე გაიზარდა, რაც ოდნავ აღემატება პროგნოზს და 0.5 პროცენტული პუნქტით მაღალია გასულ წელთან შედარებით. ეს ტენდენცია ინგლისის ბანკის ფრთხილ მიდგომას ამართლებს და შიდა მოთხოვნას ამცირებს.

ევროზონა: აპრილში უმუშევრობის დონე მარტის მსგავსად 6.2%-ზე შენარჩუნდა. რეგიონის შრომის ბაზარი კვლავ მედეგი და სტაბილურია, რაც ევროპის ცენტრალურ ბანკს ირანის კონფლიქტით გამოწვეულ საინფლაციო წნეხთან ბრძოლაში მანევრირების საშუალებას აძლევს.

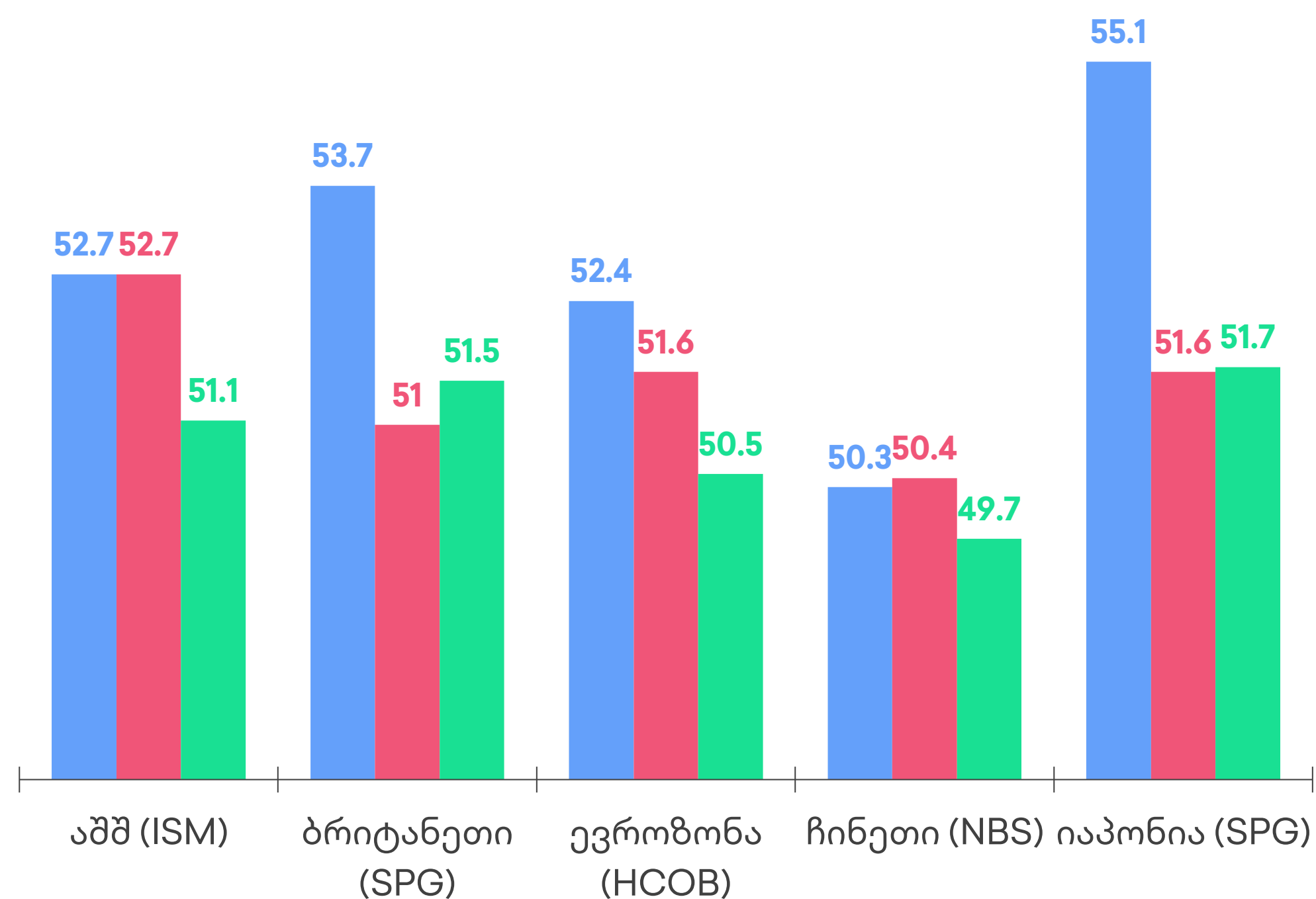
ჩინეთი: აპრილში შრომის ბაზარი უმნიშვნელოდ გაუმჯობესდა და უმუშევრობა მარტის 5.4%-დან 5.2%-მდე შემცირდა, რაც დასაქმების ბაზრის გარკვეულ სტაბილიზაციაზე მიუთითებს. თუმცა, 2026 წლის საშუალო მაჩვენებელი (5.3%) მაინც ფრთხილ მოლოდინებს აჩენს, რადგან გაზრდილი საწარმოო ხარჯები და გარე გაურკვევლობა ახალი კადრების აყვანას აფერხებს.

იაპონია: 2026 წლის აპრილში სეზონურად დაკორექტირებულმა უმუშევრობის დონემ 2.80% შეადგინა. მარტის მაჩვენებელთან (3.10%) შედარებით 0.30%-იანი კლება შრომის ბაზრის გარკვეულ გამყარებაზე მიუთითებს.

მრეწველობის სექტორი

საწარმოო ინდექსი (M-PMI), შერჩეული რეგიონები

■ აპრ-26 ■ მარ-26 ■ 6-თვიანი საშუალო



წყარო: ბლუმბერგი, თიბისი კაპიტალი

აშშ: აპრილში წარმოების სექტორმა ზომიერი ზრდა შეინარჩუნა. ISM-ის საწარმოო ინდექსი უცვლელად, 52.7-ზე დარჩა და უკვე ზედიზედ მეოთხე თვეა ზრდის ზღვარს აღემატება. ახალი შეკვეთების, ფასებისა და მიწოდების დინამიკა სტაბილურ მოთხოვნასა და ხარჯების განახლებულ წნეხზე მიუთითებს, დასაქმების კლება კი კადრების აყვანის პროცესში სიფრთხილებზე მეტყველებს.

ბრიტანეთი: 2026 წლის აპრილში S&P Global-ის საწარმოო PMI მარტის 51.0-დან 53.7-მდე გაიზარდა, რაც ოდნავ აღემატება წინასწარ შეფასებას (53.6). გამოკითხულთა უმრავლესობის თქმით, ახლო აღმოსავლეთის კონფლიქტმა და გლობალური მიწოდების ჭაჭვის შეფერხებებმა ბიზნესისა და მომხმარებლების მოლოდინებზე მკვეთრად უარყოფითი გავლენა მოახდინა.

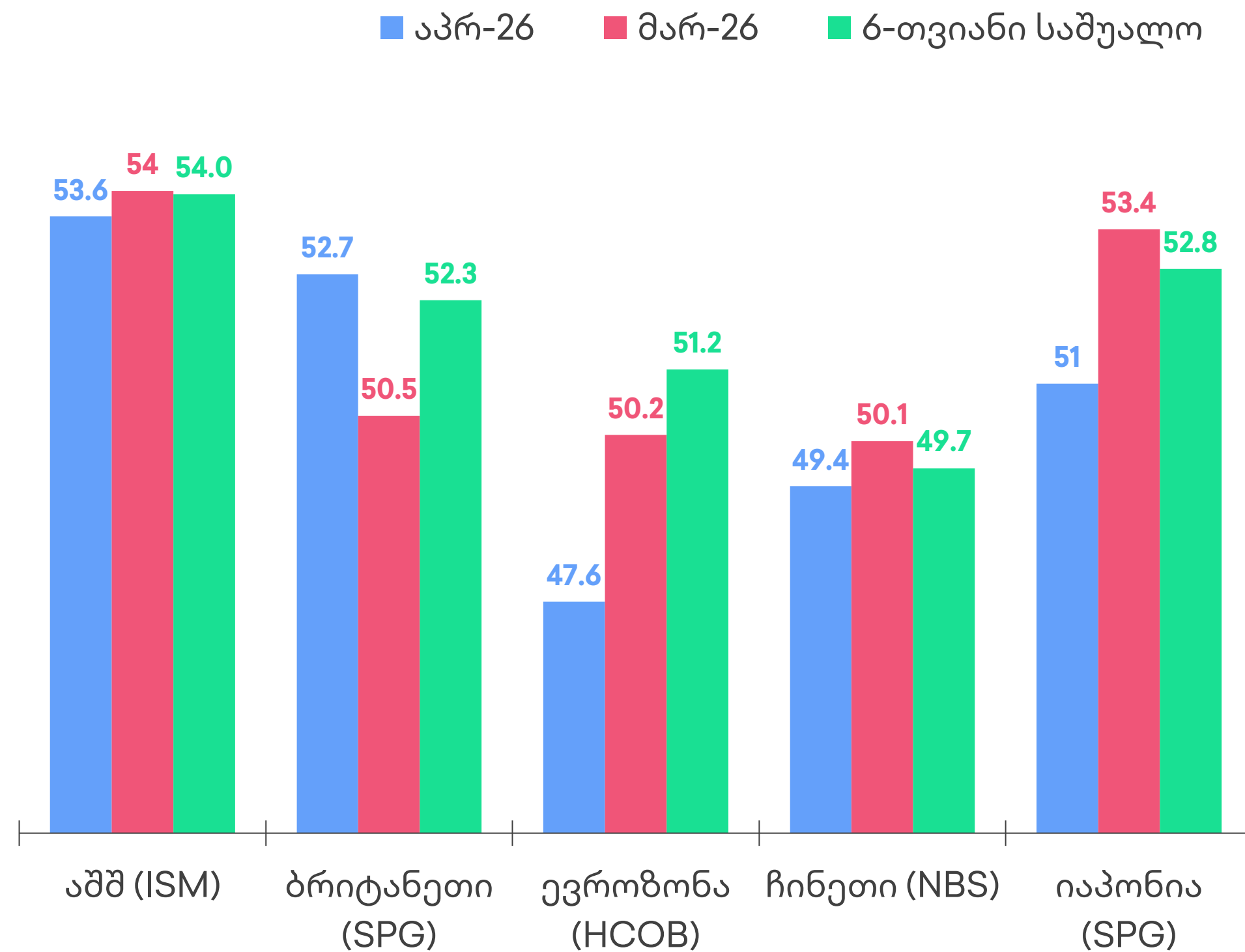
ევროზონა: 2026 წლის აპრილში S&P Global-ის საწარმოო PMI 52.2-მდე გაიზარდა და ბოლო ოთხი წლის მაქსიმუმს მიაღწია. ეს მაჩვენებელი წინასწარ პროგნოზს ემთხვევა და აჭარბებს მარტის მონაცემს (51.6). სავარაუდოდ, აღნიშნული ზრდა რეგიონში ფისკალური ხარჯების გაზრდასთან დაკავშირებით განახლებულმა მოლოდინებმა განაპირობა.

ჩინეთი: 2026 წლის აპრილში წარმოების ოფიციალური ინდექსი მარტის 50.4-დან 50.3-მდე უმნიშვნელოდ შემცირდა, თუმცა გადააჭარბა 50.1-იან პროგნოზს. გაზრდილი სამთავრობო ხარჯების ფონზე, სექტორი უკვე მეორე თვეა ზრდას განაგრძობს.

იაპონია: 2026 წლის აპრილში S&P Global-ის წარმოების ინდექსი მარტის 51.6-დან 55.1-მდე გაიზარდა და წინასწარ პროგნოზს (54.9) გადააჭარბა. 2022 წლის იანვრის შემდეგ ეს ყველაზე მაღალი მაჩვენებელია. წარმოების მოცულობისა და ახალი შეკვეთების მნიშვნელოვანი მატება ომის ფონზე მომხმარებელთა ქცევამ განაპირობა.

მომსახურების სექტორი

მომსახურების ინდექსი (S-PMI), შერჩეული რეგიონები



წყარო: ბლუმბერგი, თიბისი კაპიტალი

აშშ: აპრილში მომსახურების სექტორმა ზრდა შეინარჩუნა. მართალია, ISM-ის ინდექსი (PMI) მარტის 54.0-დან 53.6-მდე შემცირდა, თუმცა შიდა მოთხოვნა კვლავ მყარია. ზრდა დაფიქსირდა 14 ინდუსტრიაში, ინდექსი კი 12-თვიან საშუალო მაჩვენებელს ისევ აღემატება. ეს ადასტურებს, რომ მომსახურების სექტორი საერთო ეკონომიკური ზრდის შენარჩუნებას კვლავ უზრუნველყოფს.

ბრიტანეთი: აპრილში S&P Global-ის მომსახურების PMI მარტის 11-თვიანი მინიმუმიდან (50.5) 52.7-მდე გაიზარდა. ეს სექტორის ზომიერ აღდგენაზე მიუთითებს, თუმცა, ვინაიდან წლის დასაწყისთან შედარებით ახალი შეკვეთების რაოდენობა დაბალი რჩება, ეს გაუმჯობესება შესაძლოა ხანმოკლე აღმოჩნდეს.

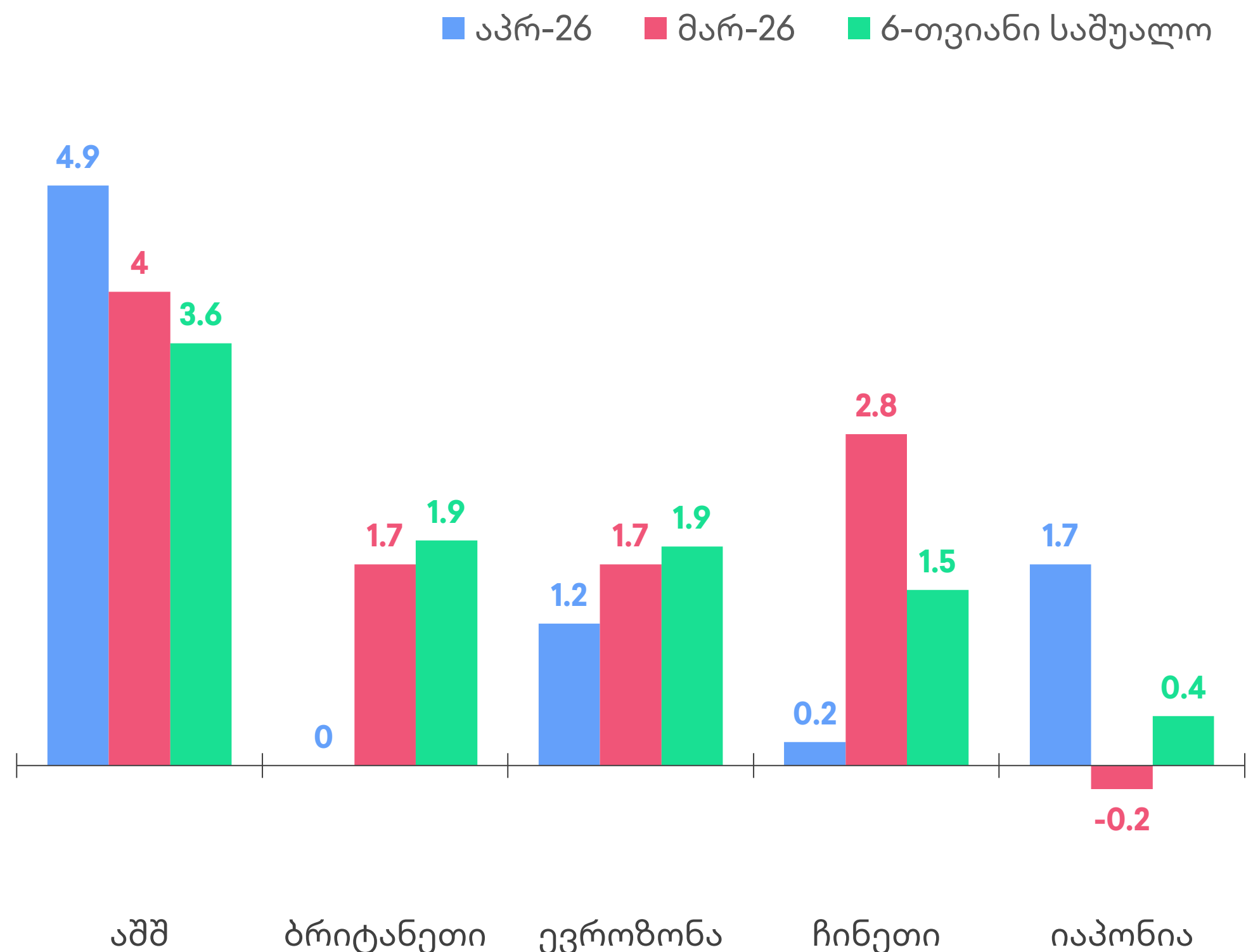
ევროზონა: აპრილში მომსახურების სექტორი მკვეთრად გაუარესდა – PMI 50.2-დან 47.6-მდე დაეცა. ბოლო ერთი წლის განმავლობაში სექტორი პირველად შემცირდა, კლების ტემპი კი 2021 წლის თებერვლის შემდეგ ყველაზე მაღალია. ეს იმაზე მეტყველებს, რომ ახლო აღმოსავლეთის კონფლიქტმა, ნდობის დაკარგვის, გამკაცრებული ფინანსური პირობებისა და ენერგეტიკული გაურკვევლობის ფონზე, ევროზონის ეკონომიკის აღდგენა შეაფერხა.

ჩინეთი: აპრილში არასაწარმოო სექტორის ინდექსი (NBS PMI) 50.1-დან 49.4-მდე დაეცა. ეს მაჩვენებელი მოსალოდნელ 49.9-ზე დაბალია და მომსახურების სექტორის შემცირებაზე პირდაპირ მიუთითებს.

იაპონია: აპრილში S&P Global-ის მომსახურების PMI 53.4-დან 51.0-მდე შემცირდა. მართალია, სექტორის ზრდის ტენდენცია ზედიზედ მე-13 თვეა ნარჩუნდება, თუმცა ეს მაინც ბოლო 11 თვის ყველაზე დაბალი მაჩვენებელია.

საცალო ვაჭრობა

საცალო გაყიდვები, წ/წ, %, შერჩეული რეგიონები



წყარო: ბლუმბერგი, თიბისი კაპიტალი

აშშ: აპრილში სამომხმარებლო დანახარჯები სტაბილური დარჩა: საცალო გაყიდვები თვიურად 0.5%-ით, ხოლო წლიურად 4.9%-ით გაიზარდა. მიუხედავად იმისა, რომ მარტის შემდეგ ზრდის ტემპი შენეულა, საბაზო მაჩვენებლები მყარ შიდა მოთხოვნაზე მიუთითებს. თუმცა, ტემპის კლება აჩვენებს, რომ ფასების ზრდის შენარჩუნების შემთხვევაში, მომხმარებლები მეტ სიფრთხილეს გამოიჩენენ.

ბრიტანეთი: აპრილში სამომხმარებლო დანახარჯები შემცირდა: საცალო გაყიდვები თვიურად 1.3%-ით დაეცა, წლიური მაჩვენებელი კი უცვლელი დარჩა. წლის პოზიტიური დასაწყისის შემდეგ, ეს შინამეურნეობების მოთხოვნაზე განახლებულ წნეხს აჩვენებს. გაზრდილი სასესხო ხარჯები, შრომის ბაზრის შესუსტება და ენერგეტიკული გაურკვევლობა მსყიდველობით უნარს ამცირებს.

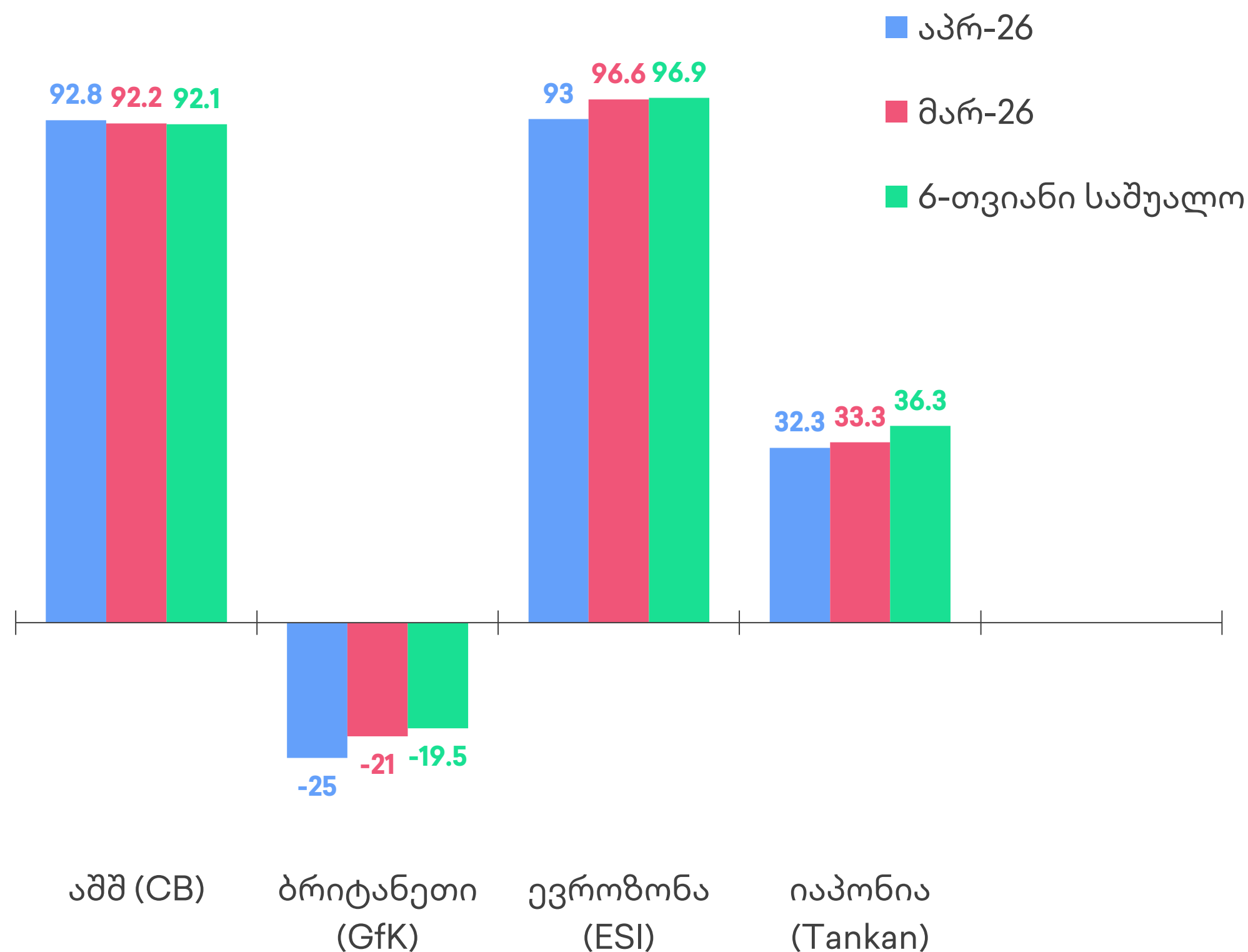
ევროზონა: მარტში სამომხმარებლო დანახარჯები სუსტი იყო – საცალო ვაჭრობა თვიურად 0.1%-ით შემცირდა. მართალია, 1.2%-იანი წლიური მატება მოხმარების ჩამოშლას გამორიცხავს, თუმცა შინამეურნეობების მოთხოვნა კვლავ მყიფეა. მაღალი ინფლაცია, გეოპოლიტიკური გაურკვევლობა და გამკაცრებული ფინანსური პირობები მსყიდველობით უნარზე კვლავ უარყოფითად მოქმედებს.

ჩინეთი: აპრილში სამომხმარებლო დანახარჯები მკვეთრად დაეცა. საცალო გაყიდვების წლიური ზრდა მარტის 1.7%-დან 0.2%-მდე შემცირდა და პროგნოზს საგრძნობლად ჩამორჩა. როგორც ჩანს, ირანის კონფლიქტით გამოწვეული ენერგეტიკული და მიწოდების შოკები მოსახლეობის ნდობაზე უკვე უარყოფითად აისახება.

იაპონია: აპრილში სამომხმარებლო დანახარჯები კვლავ გაიზარდა: საცალო გაყიდვების 1.7%-იანმა წლიურმა მატებამ პროგნოზს გადააჭარბა.

მომხმარებლის განწყობა

მომხმარებლის განწყობის ინდექსი, შერჩეული რეგიონები



წყარო: ბლუმბერგი, თიბისი კაპიტალი

აშშ: აპრილში სამომხმარებლო განწყობა უმნიშვნელოდ გაუმჯობესდა – Conference Board-ის ინდექსი 92.8-მდე გაიზარდა. ამას ახლო აღმოსავლეთში ღროებიტმა ზავმა, საფონდო ბაზრების აღდგენამ და დასაქმებისა თუ შემოსავლების ზრდის მოლოდინმა შეუწყო ხელი. მიუხედავად ამისა, დეტალები მაინც სიფრთხილეზე მიუთითებს: ბიზნესგარემოს მიმდინარე და სამომავლო შეფასებები შესუსტდა, რაც ადასტურებს, რომ მომხმარებლები გეოპოლიტიკური გაურკვევლობისა და საინფლაციო წნეხის მიმართ მგრძნობიარენი რჩებიან.

ბრიტანეთი: აპრილში საზოგადოებრივ განწყობებში ღრმა პესიმიზმი და ფინანსური შფოთვა ჭარბობდა, რაც ძირითადად ცხოვრების გაძვირებამ, ჯანდაცვის ეროვნული სისტემის მდგომარეობამ და გეოპოლიტიკურმა პრობლემებმა გამოიწვია. GfK-ის სამომხმარებლო ნდობის ინდექსი 4 პუნქტით დაეცა და (-25) შეადგინა, რაც 2023 წლის შემოდგომის შემდეგ ყველაზე დაბალი მაჩვენებელია.

ევროზონა: 2026 წლის აპრილში საზოგადოებრივი განწყობა საგრძნობლად გაუარესდა, რადგან მზარდმა გეოპოლიტიკურმა დაძაბულობამ და ენერგომატარებლების გაძვირებამ სტაგფლაციის შიშები გააძლიერა. ევროკომისიის ეკონომიკური განწყობის ინდექსი (ESI) მკვეთრად, 93.0-მდე დაეცა, რაც უკვე ზედიზედ მესამე თვიური კლებაა.

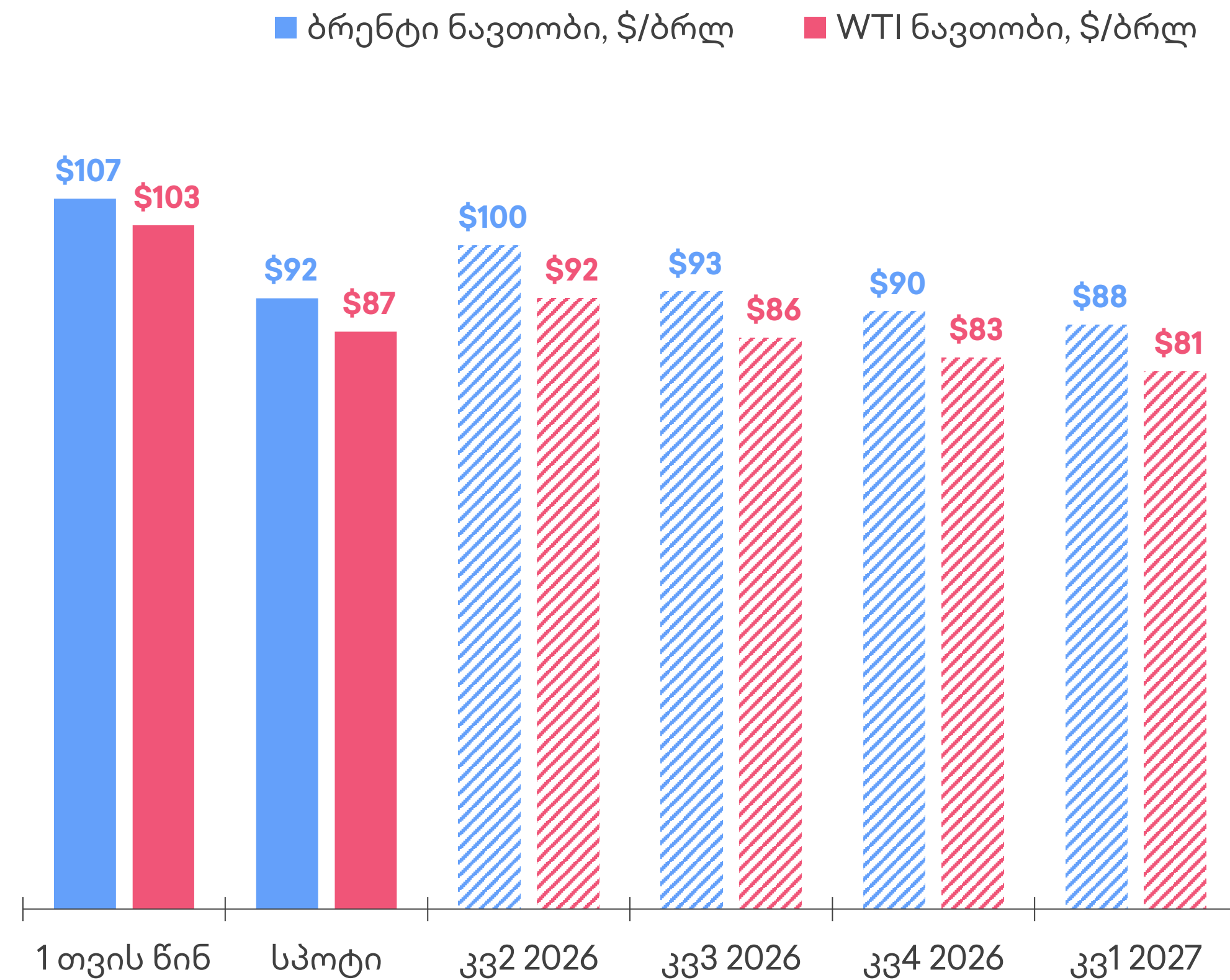
იაპონია: 2026 წლის მარტში იაპონიაში სამომხმარებლო განწყობა მკვეთრად გაუარესდა – ნდობის ინდექსი თებერვლის 39.7-დან 33.3-მდე დაეცა, რაც 2025 წლის მაისის შემდეგ ყველაზე დაბალი მაჩვენებელია. ეს მკვეთრი ვარდნა ახლო აღმოსავლეთში არსებულმა გეოპოლიტიკურმა დაძაბულობამ და ენერგომატარებლების გაძვირებამ გამოიწვია.



ნედლეულის მიმოხილვა

ნედლი ნავთობი

ისტორიული და პროგნოზირებული სპოტ ფასები



წყარო: თიბისი კაპიტალი

ომზე ყველაზე სწრაფი და მკაფიო რეაქცია ნედლი ნავთობის ფასებში გამოიხატა. ინდუსტრიამ პირველი დარტყმა არა საბადოების განადგურებით, არამედ გადაზიდვების პარალიზებით მიიღო: მარტის დასაწყისში ჰორმუზის სრუტეში კომერციული მიმოსვლა თითქმის შეწყდა, რასაც ყურის ქვეყნებში, შენახვისა და ექსპორტის შეზღუდვების გამო, მოპოვების შეჩერება მოჰყვა.

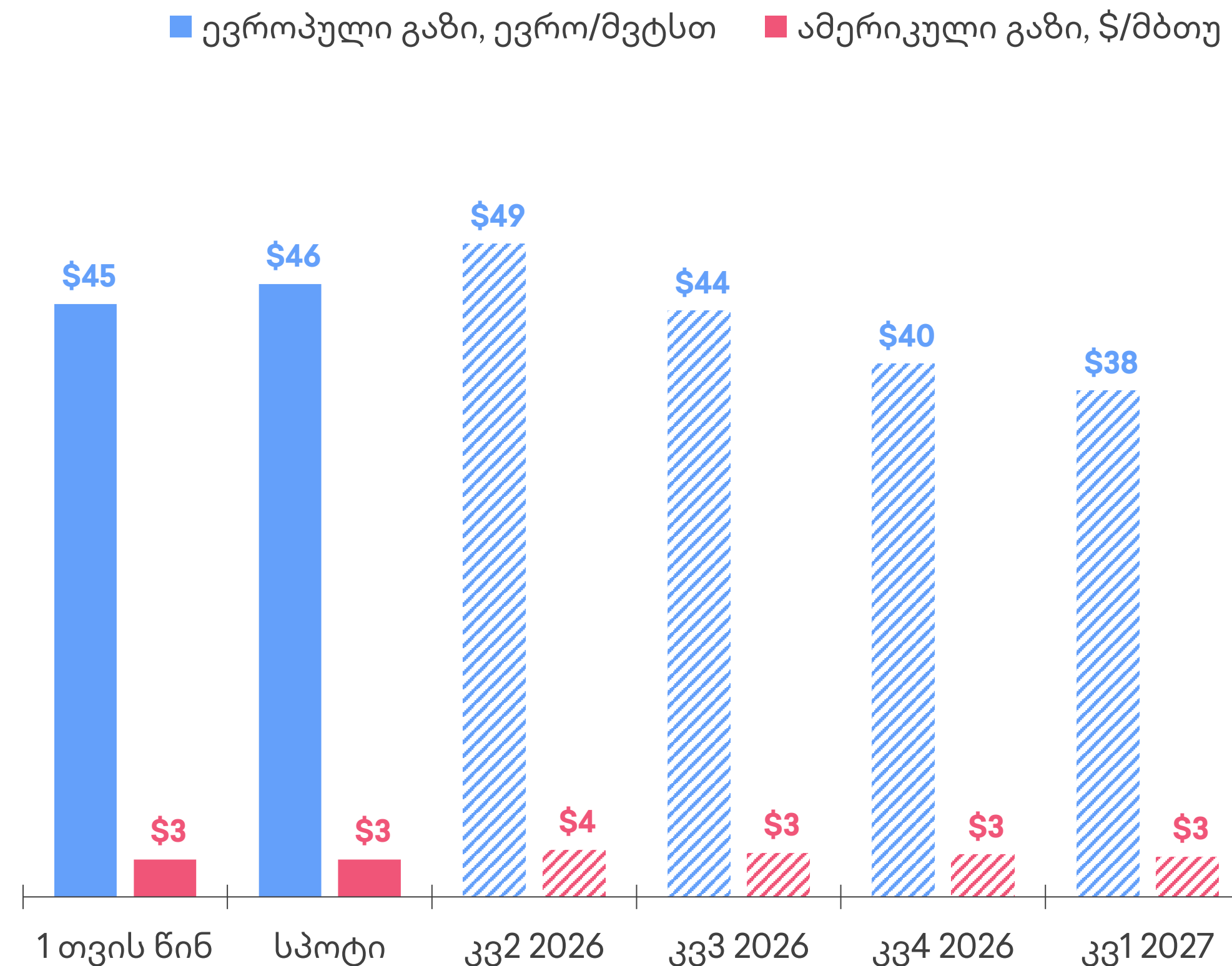
ბაზრის ქცევა საყურადღებო იყო – თუ თავდაპირველად ფასებში მხოლოდ რისკი აისახა, მოგვიანებით ის მიწოდების რეალურმა წყვეტამ ჩაანაცვლა. მარტის ბოლოსთვის Brent-ი ბარელზე \$107-ის, ხოლო WTI \$94-ის ფარგლებში მერყეობდა (Brent თვიურად 45%-ით გაძვირდა), რადგან ტრეიდერები სწრაფ ნორმალიზაციაზე მეტად ჰორმუზის ხანგრძლივ ბლოკადაზე ფოკუსირდნენ.

ლოგიკა მარტივია: ჰორმუზზე გლობალური ნავთობვაჭრობის უდიდესი წილი მოდის, ამიტომ ომმა არა მხოლოდ ირანული მოპოვება, არამედ ყურის ექსპორტის მთელი ინფრასტრუქტურა დააყენა რისკის ქვეშ. შოკის მასშტაბის მიუხედავად, Brent და WTI შედარებით „იაფი“ დარჩა, რადგან ამ ატლანტიკურ ბენჩმარკებს აშშ-ისა და ევროპის სოლიდური მარაგები და სტრატეგიული რეზერვების (SPR) გამოყენების მოლოდინი აბალანსებს.

Barclays-ის შეფასებით, ბლოკადის აპრილ-მაისამდე გახანგრძლივებამ შესაძლოა მიწოდება დღეში 13-14 მლნ ბარელით შეამციროს და Brent \$100-\$110-ის დიაპაზონში დატოვოს (თუმცა სწრაფი ნორმალიზაციის შემთხვევაში, 2026 წლისთვის ფასი \$85-მდე დასტაბილურდება). წლის ბოლოსთვის პროგნოზი \$80-მდე გაზარდა Goldman Sachs-მაც. მოკლევადიანი ტრენდი კვლავ მზარდია, თუმცა მკვეთრად ბინარული: ცეცხლის შეწყვეტა ნავთობს სწრაფად გააიაფებს, ხოლო კრიზისის გახანგრძლივება ბაზარზე დეფიციტსა და ინფლაციურ წნეხს შეინარჩუნებს.

ბუნებრივი აირი

ისტორიული და პროგნოზირებული სპოტ ფასები



წყარო: თიბისი კაპიტალი

ბუნებრივი აირი და განსაკუთრებით, თხევადი ბუნებრივი აირი (LNG) ამ კრიზისის ყველაზე სახიფათო ნაწილად იქცა. ნავთობისგან განსხვავებით, რომელსაც სტრატეგიული მარაგები იცავს, LNG-ს მსგავსი ბუფერები არ გააჩნია.

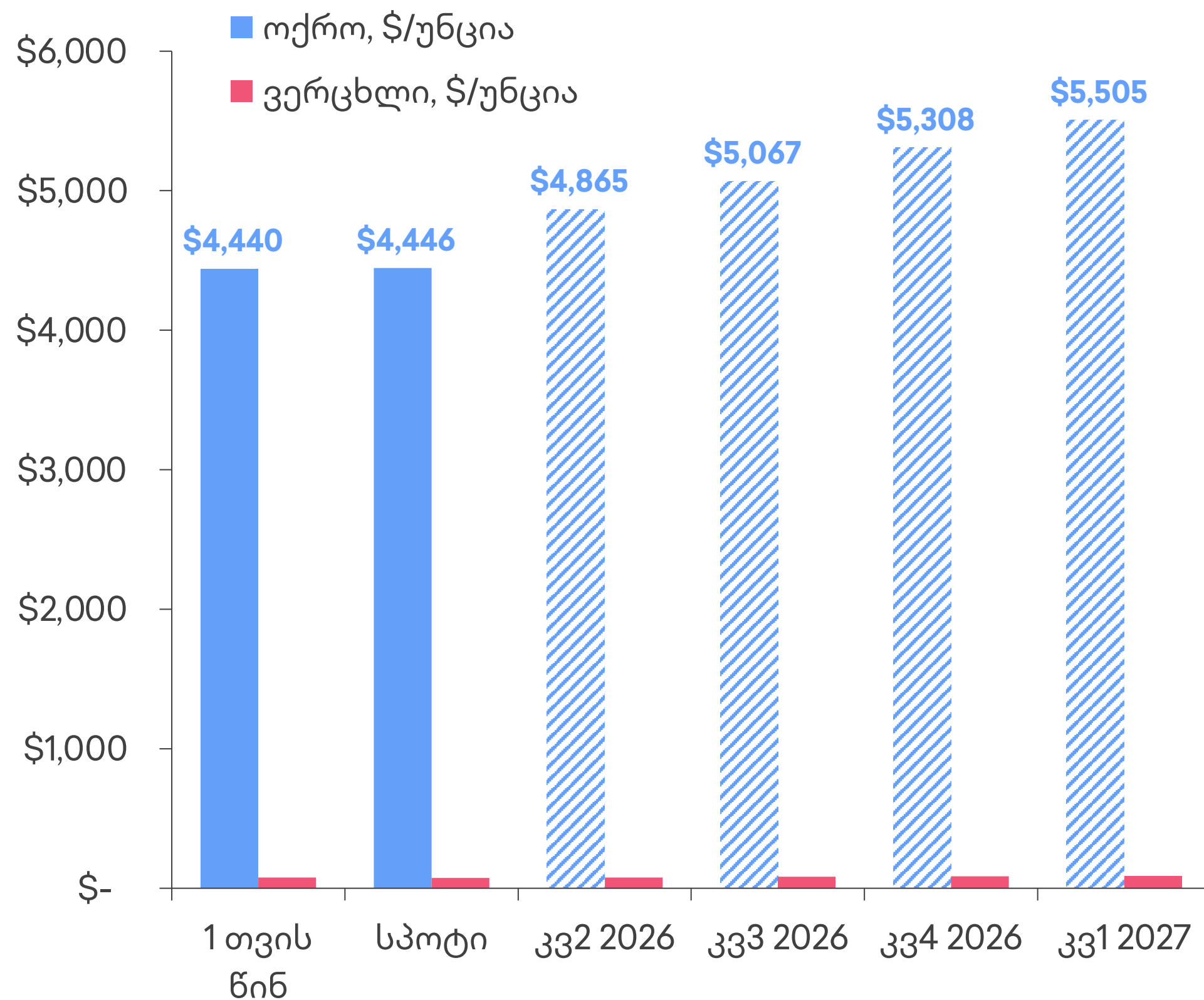
ომმა სექტორი ორი მიმართულებით დააზარალა: ჯერ ჰორმუზის სრუტის ბლოკადამ შეაფერხა ყატარული ტვირთები, შემდეგ კი მსოფლიოში უდიდესი, რას-ლაფანის საბადოს დაზიანებამ უშუალოდ საექსპორტო სიმძლავრეები შეამცირა. თებერვლის ბოლოდან აზიაში LNG-ის ფასები დაახლოებით 143%-ით გაიზარდა. ეს აღარ არის მხოლოდ მოკლევადიანი პანიკა — მიმდინარეობს გლობალური ბალანსის ფუნდამენტური გადაფასება.

გლობალური ვაჭრობის დაახლოებით მეხუთედი ჰორმუზზე გადის. მყიდველებს ალტერნატივის სწრაფად მოძიება არ შეუძლიათ, ამიტომ კრიზისის გახანგრძლივებისას ბაზარი მხოლოდ ექსტრემალურად მაღალი ფასებით დაბალანსდება, რაც მოთხოვნას შეამცირებს. ამ პროცესის პირველი მსხვერპლი ფასზე მგრძნობიარე აზიური ბაზარი იქნება, შემდეგ ჩინეთი და ბოლოს ევროპა, რომელსაც გაზიდან ქვანახშირზე გადართვა მოუწევს. ხანგრძლივი შეფერხების პირობებში, ევროპული გაზის (TTF) საბაზო ფასი €60-70/MWh დიაპაზონში შენარჩუნდება, რაც ომამდელ საბაზისო პროგნოზებს ბევრად აღემატება.

შესაბამისად, საპროგნოზო სურათი ამერიკულ Henry Hub-ს კი არა, უშუალოდ გლობალურ ბალანსს ეხება. ომამდე ანალიტიკოსები ათწლეულის ბოლოსთვის ბაზარზე ჭარბ მიწოდებას ელოდნენ, თუმცა მიმდინარე შოკმა ეს სცენარი ფაქტობრივად გააქარწყლა. სანამ ყატარის ექსპორტი ბაზრის მოლოდინებზე ბევრად სწრაფად არ აღდგება, LNG-ის ბაზარი ზრდისკენ იქნება მიდრეკილი და დეფიციტური დარჩება.

ძვირფასი მეტალები

ისტორიული და პროგნოზირებული სპოტ ფასები



წყარო: თიბისი კაპიტალი

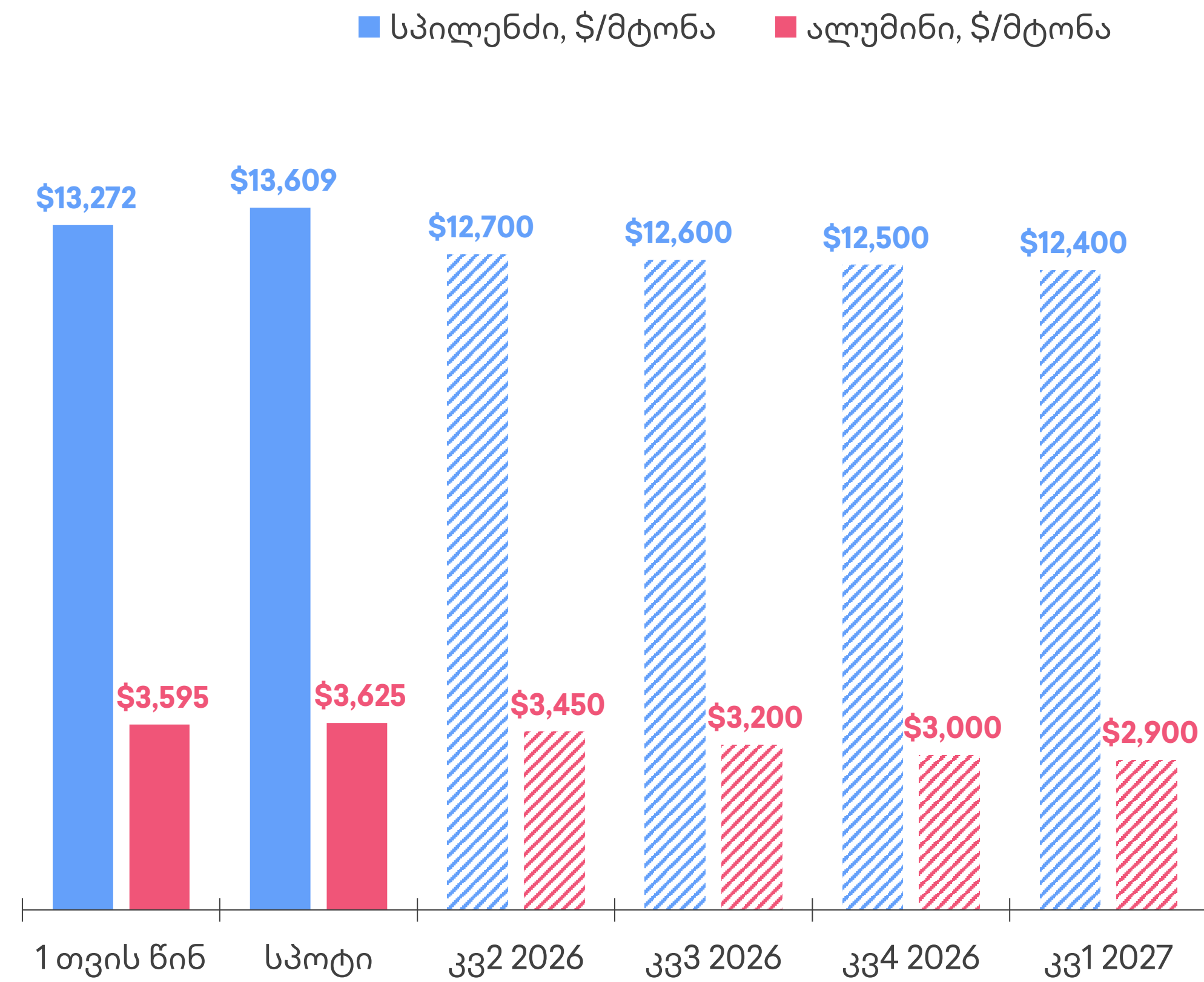
ამ თვეში ოქროსა და ვერცხლის რეაქცია მოულოდნელი აღმოჩნდა. თავდაპირველი ლოგიკით, ომი უსაფრთხო აქტივებზე მოთხოვნას გაზრდიდა. ანალიტიკოსებიც, ახლო აღმოსავლეთის წარსული კონფლიქტების გამოცდილებით, ოქროზე 5-10%-იან რისკ-პრემიას პროგნოზირებდნენ. თუმცა, ნავთობის გაძვირებასთან ერთად, ბაზარმა ომი ინფლაციურ შოკად აღიქვა, რაც FED-ის პოლიტიკის შერბილებას გადაავადებდა და დოლარს გაამყარებდა. ამან არაშემოსავლიანი ლითონები დააბარალა. 26 მარტისთვის სპოტ-ოქროს ფასი 15%-ზე მეტით დაეცა და უნციაზე \$4,451 შეადგინა; ვერცხლმა კი კიდევ უფრო მკვეთრი ვარდნა განიცადა.

ოქრო ინფლაციისგან დამცავი მექანიზმია, თუმცა იგი პერიოდულ შემოსავლებს არ იძლევა. როცა ნავთობის შოკი საპროცენტო განაკვეთების ზრდის მოლოდინს აჩენს, ოქროს ფლობის ალტერნატიული დანახარჯიც მატულობს. ვერცხლი კიდევ უფრო მოწყვლადია – როგორც ძვირფას, ისე ინდუსტრიულ ლითონს ერთდროულად ურტყამს გამკაცრებული მონეტარული პოლიტიკისა და ეკონომიკური ზრდის შენელების მოლოდინები. მიუხედავად ამისა, საშუალოვადიან პერსპექტივაში პესიმისტურად არ ვართ განწყობილი: თუ ენერგეტიკული შოკი ეკონომიკას რეალურად დააბარალებს, FED-ის მიერ პოლიტიკის შერბილების სცენარით, ოქრო კვლავ ზრდას დაიწყებს.

პროგნოზები და მოლოდინები: ჩვენი პროგნოზით, 2026 წლის მე-2 კვარტალში ოქრო \$5,530-დან წლის ბოლოსთვის \$6,300-მდე გაიზრდება, ხოლო ვერცხლი აღდგენამდე ჯერ \$75-მდე დაეცემა. შესაბამისად, მოკლევადიან პერიოდში ტრენდი სუსტი და მერყევი დარჩება, თუმცა თუ ინფლაციური შოკი მაკროეკონომიკურ შენელებაში გადაიზრდება, საშუალოვადიან პერსპექტივაში ოქრო კვლავ ერთ-ერთ ყველაზე საიმედო ჰეჯირების ინსტრუმენტად რჩება.

ინდუსტრიული მეტალები

ისტორიული და პროგნოზირებული სპოტ ფასები



წყარო: თიბისი კაპიტალი

ამ თვეში საბაზო ლითონების ბაზარზე მკვეთრი დივერგენცია დაფიქსირდა: სპილენძი ციკლური ზრდის აქტივით იქცეოდა, ხოლო ალუმინზე ომით გამოწვეული მიწოდების შოკი პირდაპირ აისახა.

სპილენძი წნეხის ქვეშ მოექცა, რადგან ირანის კონფლიქტმა მასზე მაკროეკონომიკური არხებით იმოქმედა და არა ფიზიკური მიწოდების შეზღუდვით. გაძვირებული ნავთობი, წარმოების სექტორში ნდობის ვარდნა, გამკაცრებული ფინანსური პირობები და ევრაზიაში მოთხოვნის მკვეთრი კლების შიში განწყობებზე ნეგატიურად აისახა. აშშ-ის რაელის იერიშების შემდეგ სპილენძი თითქმის 10%-ით (თვიურ ტრილში 11%-ით) გაიფდა — შესაბამისად, ბაზარმა მოთხოვნის შოკის ფასში ასახვა ახლავს დაიწყო.

საპირისპირო სურათია ალუმინის ბაზარზე. ვინაიდან ახლო აღმოსავლეთზე გლობალური წარმოების 7-9% მოდის და რეგიონული იმპორტ-ექსპორტი მჭიდროდ არის დაკავშირებული ჰორმუზის სრუტესთან, LME-ზე ალუმინის ფასმა 4-წლიან მაქსიმუმს (\$3,545.50/მტ) მიაღწია. მყიდველებმა ფიზიკური დეფიციტისა და გაზრდილი პრემიების ფასში ასახვა მყისიერად დაიწყეს.

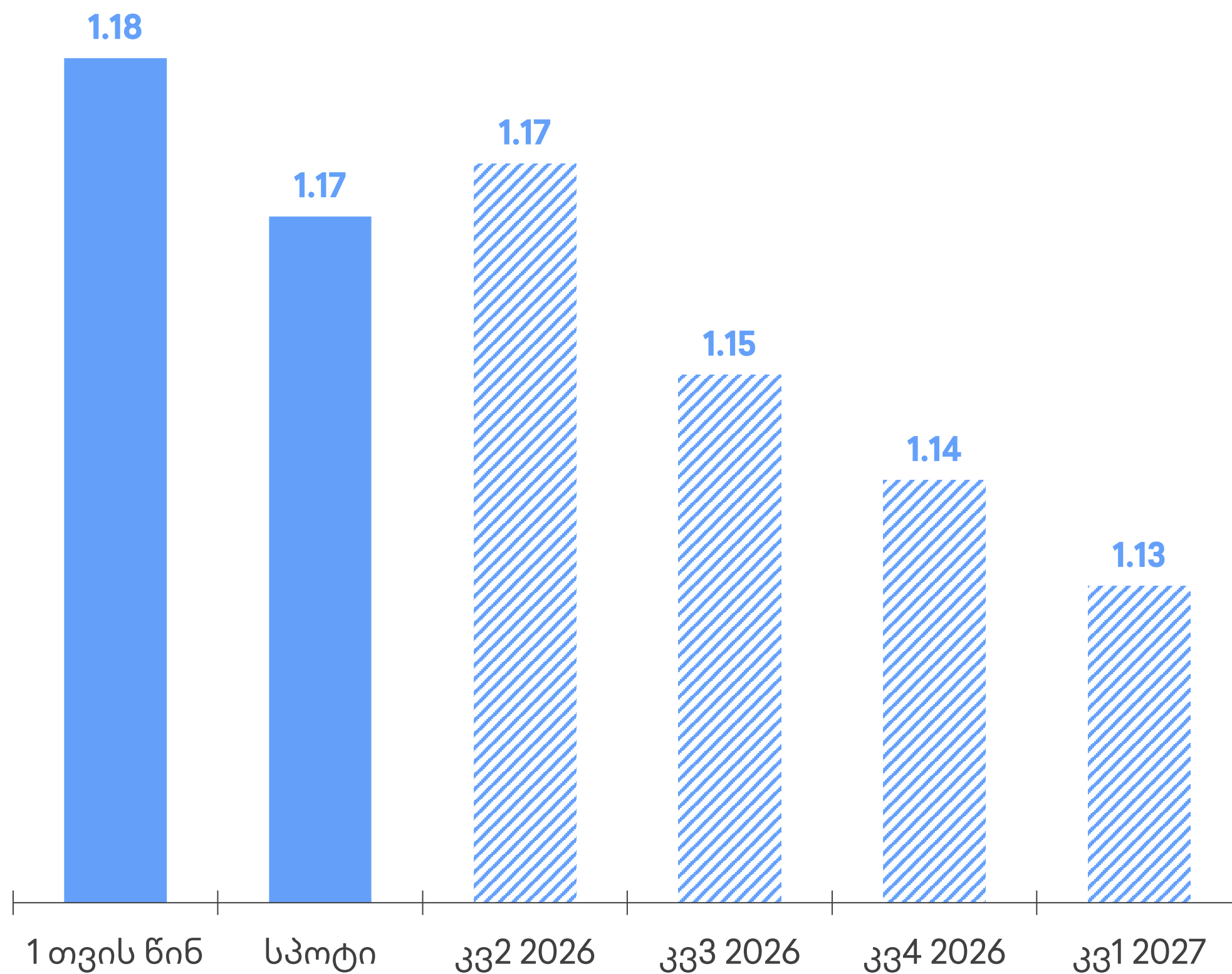
სპილენძზე კვლავ ძლიერ პროგნოზს ვინარჩუნებთ (2026 წლის მე-2 კვარტალში \$13,500/მტ, ხოლო ჯამურად წლის განმავლობაში \$13,000/მტ). ელექტრიფიკაციასა და სტრუქტურულ დეფიციტზე დაფუძნებული ზრდის ტრენდი ძალაში რჩება. რაც შეეხება ალუმინს, მიწოდების რისკები აქ გაცილებით ხელშესახებია, რის გამოც 2Q26-ისთვის საშუალო ფასს მაღალ ნიშნულზე (\$3,200/მტ) ველოდებით. ამ ენერგოტევად და კონცენტრირებულ ბაზარზე ლოგისტიკური შეფერხებები მარტივად გარდაიქმნება ფიზიკურ დეფიციტად.



ვალუტების მიმოხილვა

ევრო/დოლარი

ისტორიული და პროგნოზირებული გაცვლითი კურსები



წყარო: თიბისი კაპიტალი

ჩვენი ხედვა EUR/USD-ის წყვილზე პესიმისტური გახდა, რაც მნიშვნელოვანი შემობრუნებაა წინა, უფრო ოპტიმისტური საშუალოვადიანი ხედვიდან, რომელიც კურსის 1.20-ის ნიშნულამდე ზრდას ითვალისწინებდა.

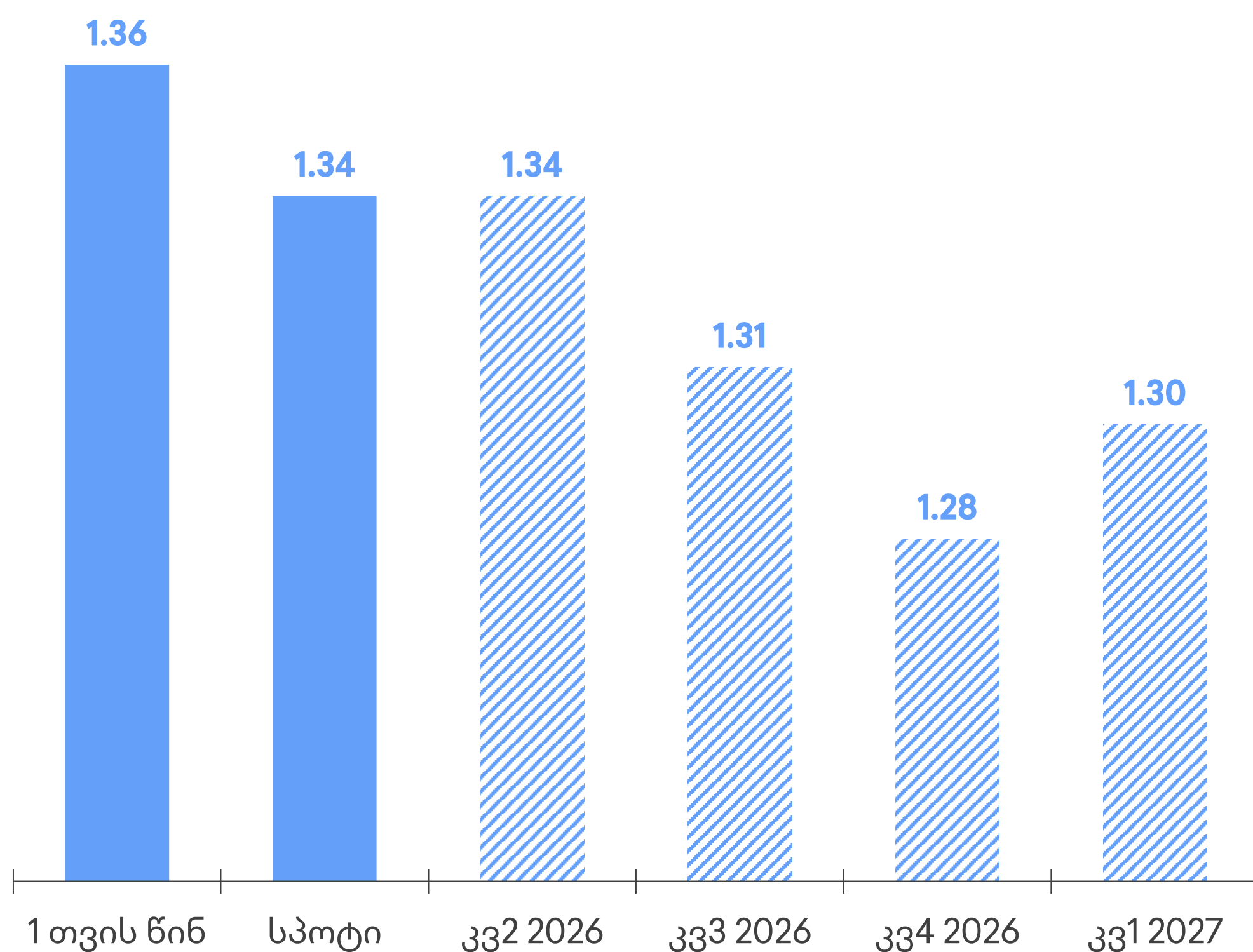
ეს ცვლილება მაკროეკონომიკური ფონის საერთო ტრანსფორმაციას ასახავს: დოლარს ახლა მხოლოდ ირანის კონფლიქტით გამოწვეული უსაფრთხო აქტივებზე მოთხოვნა კი არ ამყარებს, არამედ აშშ-ის მყარი ინფლაცია, FED-ის უფრო დაბალანსებული და პოტენციურად ხისტი პოზიცია, შრომის ბაზრის სტაბილიზაცია, ამერიკული აქციების უპირატესობა და ენერგომატარებლების ექსპორტის ზრდით გაუმჯობესებული სავაჭრო პირობები.

ამავდროულად, ევრო უფრო მოწყვლადი გახდა – ევროპა ენერგეტიკული შოკის მიმართ მეტად მგრძნობიარეა, მისი სავაჭრო პირობები აშშ-სთან შედარებით გაუარესდა, ეკონომიკური ზრდის ტემპი შენედა, აქციების ფარდობითი ამონაგები შემცირდა, ხოლო რეალური შემოსავლიანობის ის მხარდაჭერა, რომელიც ვალუტამ გერმანიის ფისკალური ცვლილებების შემდეგ მიიღო, უკვე გაქრა.

აშშ-ირანის კონფლიქტის განმუხტვის შემთხვევაში, EUR/USD-ის წყვილის მოკლევადიანი ზრდის შანსი კვლავ არსებობს, რის გამოც II კვარტლის მიზნობრივ ნიშნულად 1.17-ს ვინარჩუნებთ. თუმცა, ეს ეფექტი დროებითი იქნება – ველით, რომ წყვილი კლებას განაგრძობს და III კვარტალში 1.15-მდე, IV კვარტალში 1.14-მდე, ხოლო 2027 წლის I კვარტლისთვის 1.13-მდე დაიწევს.

ფუნტი/დოლარი

ისტორიული და პროგნოზირებული გაცვლითი კურსები



წყარო: თიბისი კაპიტალი

ბრიტანული ფუნტის (GBP) მიმართ ჩვენი ოფიციალური პოზიცია ნეიტრალურია, თუმცა მოკლევადიან პერსპექტივაში მცირედი გაუფასურებისკენ ვიხრებით.

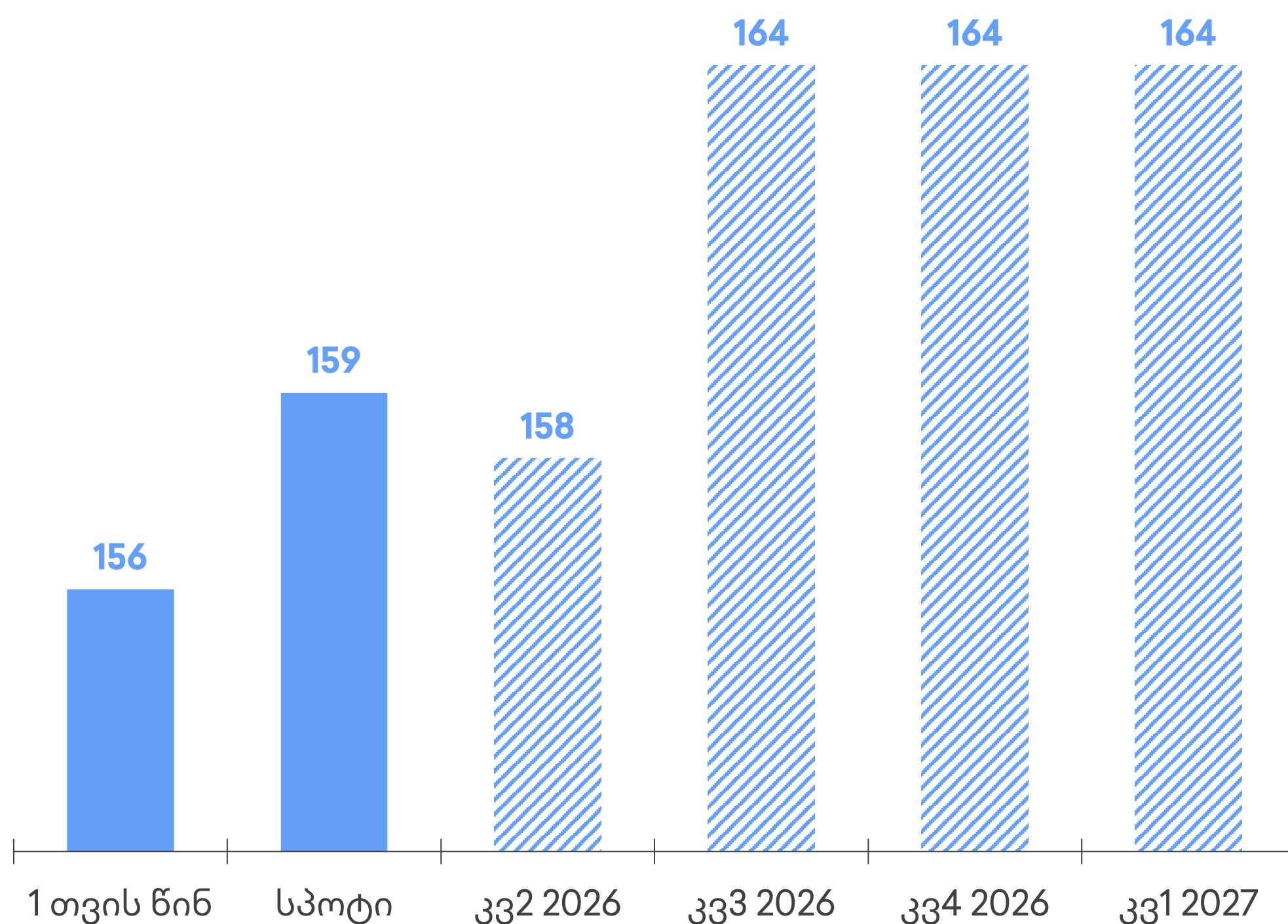
აქამდე, ევროპელი ენერგოიმპორტიორების ბლოკში, სტერლინგის მიმართ უფრო ოპტიმისტურად ვიყავით განწყობილი. ამას ბრიტანეთის ეკონომიკური ზრდის მონაცემები და „ქერი“ ვაჭრობის სარგებლიანობა განაპირობებდა, განსაკუთრებით სხვა სუსტი, დაბალშემოსავლიანი ევროპული ვალუტების ფონზე.

ვითარება მას შემდეგ შეიცვალა, რაც ვალუტისთვის მთავარ ფაქტორად პოლიტიკა იქცა: რეგიონულ არჩევნებში მარცხი, მმართველი ძალის კრიზისი, ფისკალური გაურკვევლობა და ვადიანობის პრემიების ზრდის რისკი GBP-ზე უარყოფითად იმოქმედებს, რადგან ინვესტორთა ნდობა ეცემა. მიუხედავად ამისა, სტერლინგის აგრესიულ გაყიდვებს არ ველით. ბრიტანეთის მაკროეკონომიკური მონაცემები ჯერ მკვეთრად არ გაუარესებულა და „ქერი“ პოზიციები კვლავ მხარდამჭერია. ამასთან, ინვესტორებს უკვე საკმარისად აქვთ გახსნილი მოკლე პოზიციები, რაც ახალი ნეგატიური ფისკალური სიახლეების გარეშე ვალუტის შემდგომი მასობრივი გაყიდვების სივრცეს ზღუდავს.

შესაბამისად, მიგვაჩნია, რომ GBP-ის შესუსტება რეალურია, თუმცა შეზღუდული. სავარაუდოდ, EUR/GBP-ის წყვილი 0.88–0.89-ის ნიშნულამდე აიწევს. რაც შეეხება GBP/USD-ის კლებას, ეს ძირითადად დოლარის გლობალური გამყარებითაა განპირობებული. ჩვენი მოლოდინით, წყვილი II კვარტალში 1.34-მდე, III კვარტალში 1.31-მდე, ხოლო IV კვარტალში 1.28-მდე დაიწევს.

დოლარი/იენი

ისტორიული და პროგნოზირებული გაცვლითი კურსები



წყარო: თიბისი კაპიტალი

იაპონიის ბოლოდროინდელი სავალუტო ინტერვენციის მიუხედავად, საშუალოვადიან პერსპექტივაში ჩვენი პოზიცია უცვლელია: USD/JPY-ის წყვილზე ჩვენი პროგნოზი კვლავ ზრდისკენ, ხოლო უშუალოდ იენის მიმართ – კლებისკენაა მიმართული.

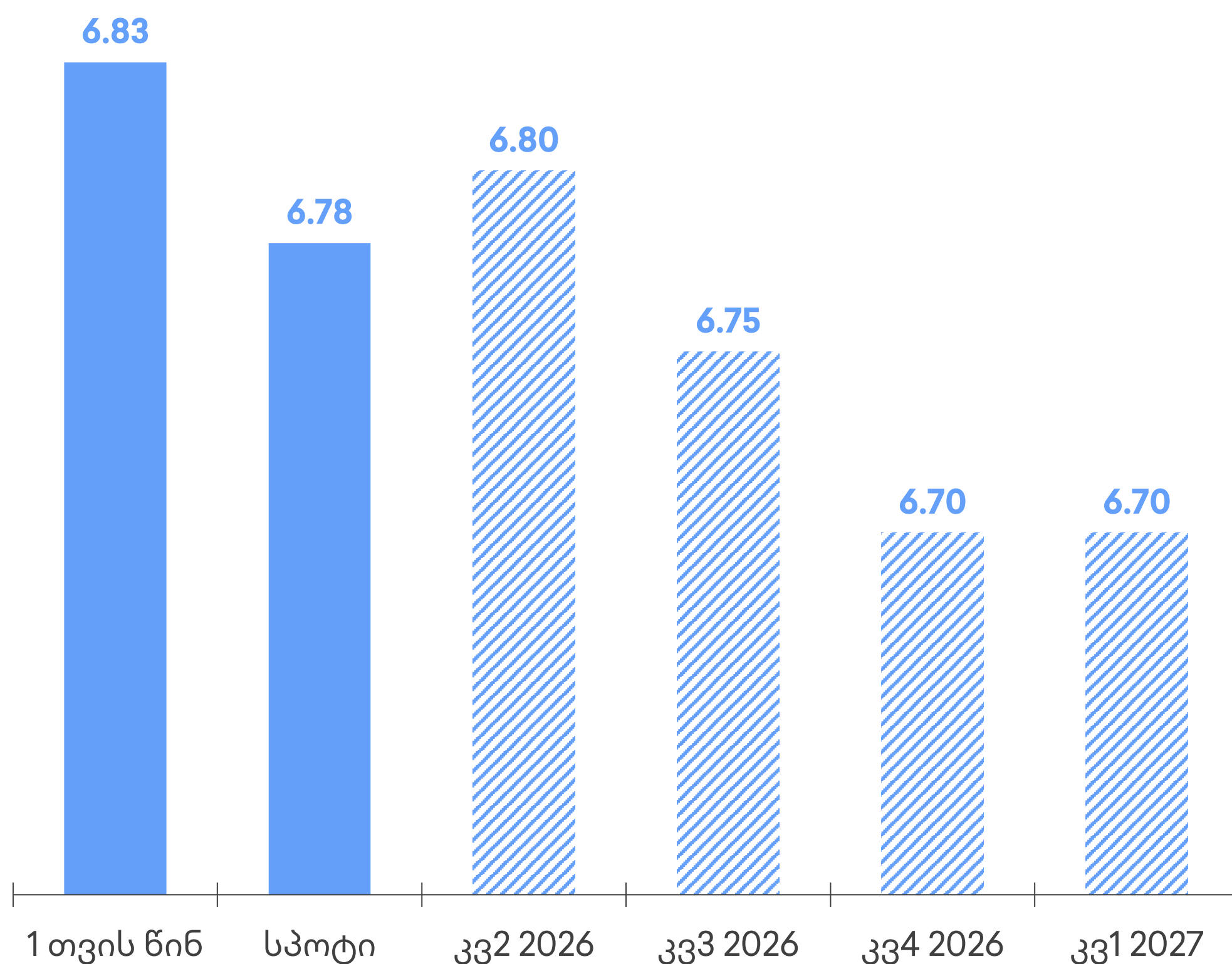
ეს ჩვენი ხედვის ცვლილებას არ ნიშნავს. თავიდანვე ვვარაუდობდით, რომ ფინანსთა სამინისტრო წყვილის მორიგ მაქსიმუმამდე ასვლას არ დაელოდებოდა და ბაზარზე მანამდე ჩაერეოდა. შესაბამისად, იენის შესყიდვის ბოლოდროინდელ ოპერაციებს ჩვენი გლობალური პროგნოზი არ შეუცვლია.

დაახლოებით 8–9 ტრილიონი იენის მოცულობის ინტერვენციამ USD/JPY დროებით მკვეთრად დაწია, თუმცა იენის საერთო გამყარება მაინც მცირე აღმოჩნდა. ეს კიდევ ერთხელ ადასტურებს ჩვენს მოსაზრებას: ინტერვენციას გაუფასურების ტემპის შენელება შეუძლია, მაგრამ ტრენდს ვერ შემოაბრუნებს, თუ თავად ამერიკული დოლარი არ დასუსტდა და FED-ის პოლიტიკა არ შერბილდა.

ფუნდამენტური ფონი იენისთვის კვლავ არასახარბიელოა. გლობალურ მონეტარულ პოლიტიკებს შორის არსებული სხვაობა ისევ საზიანოა, გაძვირებული ნავთობი იაპონიის სავაჭრო პირობებს აუარესებს, ხოლო დამატებითი ხარჯებისა და გადასახადების შემცირების განხილვა ფისკალურ რისკებს ზრდის. ამასთან, იაპონიის სახელმწიფო ობლიგაციების (JGB) გრძელვადიანი შემოსავლიანობის ზრდაც უარყოფით ფაქტორად იქცევა, თუკი ის ჯანსაღი ნორმალიზების ნაცვლად ფისკალურ სტრესს ასახავს.

დოლარი/იუანი

ისტორიული და პროგნოზირებული გაცვლითი კურსები



წყარო: თიბისი კაპიტალი

ჩინური იუანის (CNY) მიმართ ჩვენი პოზიცია კვლავ პოზიტიურია, რაც მას დოლარის გლობალური გამყარების პროგნოზიდან მთავარ გამონაკლისად აქცევს.

ჩვენ ისევ ველით იუანის მართვად გამყარებას. ეს მოლოდინი კიდევ უფრო გაძლიერდა, რადგან ჩინეთის სახალხო ბანკი (PBoC) ვალუტის ზრდას ნაკლებად ეწინააღმდეგება: კურსის ფიქსაცია უფრო ორმხრივი გახდა, მან 6.85-ს ჩამოაბიჯა, ხოლო საბაზრო წინააღმდეგობის დონეებმა ეტაპობრივად დაიწია. ეს აჩვენებს, რომ იუანის შემდგომი გამყარებისთვის მკაცრი ოფიციალური ბარიერები აღარ არსებობს.

მოკლევადიანი ორმხრივი რისკები ტრამპისა და სის სამიტმაც შეამცირა. ბაზარზე განწყობები ამჟამად გააუმჯობესა ახლო აღმოსავლეთის დეესკალაციაზე, სავაჭრო მოლაპარაკებებზე, ჩინეთის მიერ აშშ-ის პროდუქციის შესყიდვაზე, შერჩევით სატარიფო შეღავათებასა და ინვესტიციების დაჩქარებაზე მსჯელობამ. სეზონური დივიდენდების გაცემით გამოწვეული კაპიტალის გადინება კვლავ რისკად რჩება, თუმცა წნეხი ივნისის შუა რიცხვებამდე არ გაძლიერდება, რაც მოკლევადიან პერსპექტივაში იუანს გამყარების სივრცეს უტოვებს.

ვინაიდან იუანის წინააღმდეგ დოლარზე პირდაპირი მოკლე პოზიციების გახსნა „ქერი“ პერსპექტივიდან კვლავ ძვირი ჯდება, სპოტ ბაზარზე გაყიდვებს ჩვენ ისევ USD/CNH-ის კლების ოფციონებს ვამჯობინებთ. წყვილზე პროგნოზი უცვლელია: II კვარტალში ველით 6.80-ს, III-ში 6.75-ს, ხოლო IV კვარტალში 6.70-ს.



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. დოკუმენტში მოცემული არცერთი დებულება არ განიმარტება როგორც ოფერტი ან მოწვევა ოფერტზე ნებისმიერი აქტივის ან/და ფასიანი ქაღალდის ყიდვასთან ან/და გაყიდვასთან დაკავშირებით და დოკუმენტის არცერთი ნაწილი არ ქმნის საფუძველს ხელშეკრულების გაფორმებისთვის ან ვალდებულებების აღებისთვის 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, რომლებიც 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(ებ)ი, პარტნიორ(ებ)ი, თანამშრომელ(ებ)ი, დაკავშირებული კომპანიები, მრჩეველ(ებ)ი ან აგენტ(ებ)ი („წარმომადგენლები“) იღებენ ნებისმიერი სახის პირდაპირ ან არაპირდაპირ პასუხისმგებლობას ნებისმიერი პირის წინაშე ნებისმიერ იურისდიქციაში დოკუმენტის გამოქვეყნებასთან, გავრცელებასთან, ფლობასთან ან გამოყენებასთან დაკავშირებით. დოკუმენტი არ წარმოადგენს საინვესტიციო, ბიზნეს, საგადასახადო ან/და სამართლებრივ რჩევას და ფინანსურ, საგადასახადო, სამართლებრივ ან/და სხვა სახის შესაბამისობის შეფასებას (due diligence). დოკუმენტის თითოეული მიმღები უნდა აცნობიერებდეს, რომ წინამდებარე კვლევის გამოყენების შემთხვევაში თიბისი კაპიტალი არ არის პასუხისმგებელი კვლევით სარგებლობასთან დაკავშირებულ შედეგებზე და რეკომენდებულია, რომ თითოეულმა მიმღებმა დოკუმენტში განხილულ საკითხებთან დაკავშირებით ჩაატაროს დამოუკიდებელი კვლევა და დეტალური შეფასება. ნებისმიერი გადაწყვეტილება მიღებული უნდა იქნას მხოლოდ დოკუმენტის მიმღების პირადი შეხედულებითა და დისკრეციით. დოკუმენტში მოცემული ნებისმიერი ან ყველა მონაცემი ან/და ინფორმაცია წარმოადგენს მესამე მხარის წყაროებიდან მიღებულ ინფორმაციას და თიბისი კაპიტალი არ იღებს რაიმე სახის პირდაპირ ან არაპირდაპირ პასუხისმგებლობას მათ სისრულესთან, სისწორესთან და სიზუსტესთან დაკავშირებით. წინამდებარე დოკუმენტში მოცემული ნებისმიერი ფინანსური მონაცემი, პროგნოზი თუ მოდელი ეფუძნება მესამე პირების მიერ მოწოდებულ ინფორმაციას. თიბისი კაპიტალი არ იძლევა რაიმე სახის პირდაპირ ან ნაგულისხმევ გარანტიას მათ სიზუსტეზე, სისრულესა და გონივრულობაზე. შესაბამისად, აღნიშნული ინფორმაცია არ უნდა იქნეს მიჩნეული საბოლოო ანალიზად ან რაიმე გადაწყვეტილების მიღების საფუძვლად. ამასთან, აღნიშნული ინფორმაცია შეიძლება შეიცვალოს თიბისი კაპიტალისგან დამოუკიდებლად და მისი გაფრთხილების გარეშე და არც თიბისი კაპიტალს, არც ჯგუფის რომელიმე წევრს და არც მათ რომელიმე წარმომადგენელს ეკისრებათ რაიმე 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, რომლებიც მასშია აღწერილი და არ უნდა მოხდეს მათზე დაყრდნობა. თიბისი კაპიტალი არ იღებს ვალდებულებას განაახლოს დოკუმენტი ან გამოასწოროს მასში არსებული ნებისმიერი უზუსტობა, რაც შესაძლოა გახდეს აშკარა. დოკუმენტი შესაძლოა მოიცავდეს სამომავლო შეხედულებებთან დაკავშირებულ განაცხადებს საოპერაციო შედეგებთან და სხვა მაჩვენებლებთან მიმართებაში. ნებისმიერი სამომავლო შეხედულებასთან დაკავშირებული განაცხადი მოიცავს ნაცნობ და უცნობ რისკებს, მერყეობას და სხვა მნიშვნელოვან ფაქტორებს, რომლებიც თიბისი კაპიტალის კონტროლის მიღმაა და რომელთაც შესაძლოა ისე შეცვალონ ფაქტიური შედეგები, ეფექტურობა ან მიღწევები რომ მნიშვნელოვნად განსხვავდებოდეს სამომავლო შედეგებისგან, ეფექტურობისგან ან მიღწევებისაგან, რომლებიც შეიძლება გამომდინარეობდეს ასეთ სამომავლო შეხედულებებთან დაკავშირებული განაცხადებიდან. ასეთ 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 ისეთ მოვლენებს და დამოკიდებულია ისეთ 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, შესაძლოა არსებობდეს ინტერესთა პოტენციური კონფლიქტი, რომელსაც შეუძლია გავლენა მოახდინოს დოკუმენტში არსებული ინფორმაციის ობიექტურობაზე, თუმცა არსებული საუკეთესო სტანდარტების დაცვით, თიბისი კაპიტალს ჩამოყალიბებული აქვს სათანადო პრაქტიკა და პროცედურები, რომლებიც ეფექტურად უზრუნველყოფენ მომსახურების შესრულების დამოუკიდებლობას და მიუკერძოებლობას. მოცემული დოკუმენტი არის მკაცრად კონფიდენციალური. 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 გამოხატულს ან ნაგულისხმევს, დოკუმენტის სარგებლიანობაზე 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 მიზნისთვის ან გამოყენებისთვის ნებისმიერი მონაცემის მიმართ. ზემოაღნიშნულის შეზღუდვის გარეშე და კანონის შესაბამისად, თიბისი კაპიტალი, ჯგუფის ნებისმიერი წევრი, და მათი ნებისმიერი წარმომადგენელი პასუხისმგებლობას არ იღებენ რომელიმე ვალდებულებიდან გამომდინარე რაიმე სახის ზიანის ან ზარალის მიმართ, რომელიც შეიძლება პირდაპირ ან ირიბად, წარმოიქმნას დოკუმენტის ან მისი შინაარსის რაიმე სახით გამოყენების შედეგად (მათ შორის, შეზღუდვის გარეშე, ინფორმაციის სიზუსტესთან ან/და სისრულესთან დაკავშირებით), ან რაიმენაირად უკავშირდებოდეს რომელიმე მხარის მიერ დოკუმენტის საფუძველზე რაიმე ქმედების განხორციელებას ან/და უმოქმედობას.



თიბისი კაპიტალი

www.tbccapital.ge