



S&P 500-ის ისტორიულად მაღალ დონეებთან ახლოსაა: რა იქნება შემდეგ?

ამერიკის აქციების ბაზარი ინვესტორების ყურადღების ცენტრში რჩება. 2022 წლის ვარდნის შემდეგ S&P 500 აღდგა და ძლიერი ზრდის ფაზაში გადავიდა, რასაც დიდწილად მხარს უჭერდა მოლოდინები ხელოვნური ინტელექტის, ტექნოლოგიური კომპანიებისა და შესაძლო ახალი საინვესტიციო ციკლის გარშემო.

თუმცა ბაზრის ზრდასთან ერთად იზრდება კითხვებიც მის შეფასებასთან დაკავშირებით. რიგი მულტიპლიკატორების მიხედვით, ამერიკული აქციები ისტორიულად მაღალ დონეებთან ახლოს იმყოფება. ეს არ ნიშნავს ბაზრის ავტომატურ და დაუყოვნებელ შემობრუნებას, თუმცა ინვესტორებისგან მოითხოვს რისკების, პორტფელის სტრუქტურისა და საინვესტიციო ჰორიზონტის მიმართ უფრო ყურადღებიან დამოკიდებულებას.

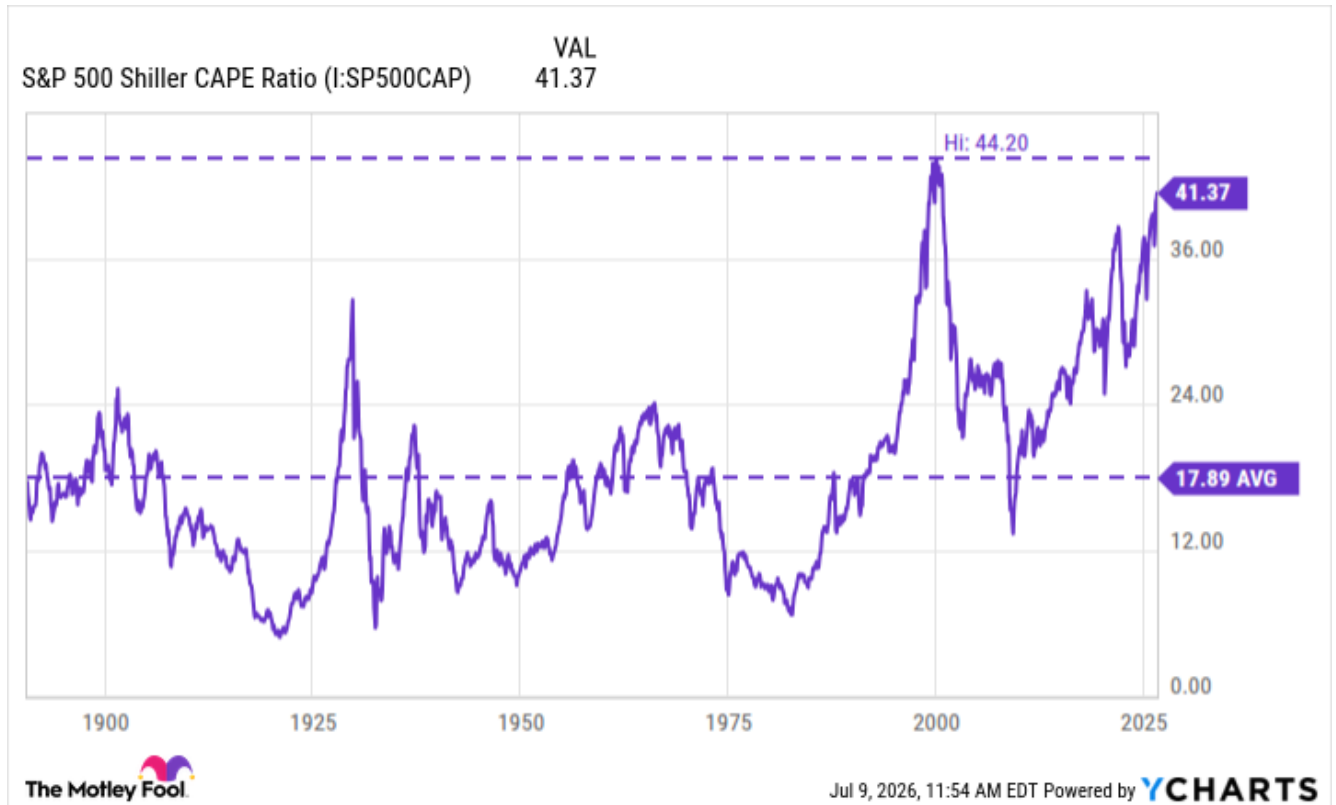
რატომ საუბრობენ ინვესტორები კვლავ ბაზრის გადახურებაზე

ბაზრის გრძელვადიანი შეფასების ერთ-ერთი ხშირად გამოყენებული ინდიკატორია Shiller CAPE კოეფიციენტი S&P 500 ინდექსისთვის. ის ადარებს ინდექსის მიმდინარე ღირებულებას კომპანიების ბოლო ათი წლის საშუალო მოგებასთან, რომელიც ინფლაციაზე კორექტირებული. ასეთი მიდგომა საშუალებას იძლევა შემსუბუქდეს ეკონომიკური ციკლის ცალკეული ფაზების გავლენა და ბაზარი უფრო გრძელვადიანი პერსპექტივიდან შეფასდეს.

როდესაც CAPE მნიშვნელოვნად აღემატება თავის ისტორიულ საშუალო მაჩვენებელს, ეს შეიძლება მიუთითებდეს, რომ ინვესტორები აქციებში ჩვეულებრივზე ბევრად უფრო მაღალ ფასს იხდიან. წარსულში ასეთ პერიოდებს ხშირად ახლდა გაზრდილი ვოლატილობა და მომდევნო წლებში უფრო ზომიერი გრძელვადიანი შემოსავალი.

დღეს ბაზარს მხარს უჭერს ძლიერი მოლოდინები ხელოვნური ინტელექტის გარშემო. ინვესტორები ფასებში ითვალისწინებენ სცენარს, რომლის მიხედვითაც AI-ს შეუძლია რადიკალურად გაზარდოს ბიზნესის ეფექტიანობა, შეცვალოს ტექნოლოგიური ინფრასტრუქტურა და კომპანიებისთვის

მოგების ახალი წყაროები შექმნას. ეს განსაკუთრებით მკაფიოდ აისახება უმსხვილესი ტექნოლოგიური ემიტენტების შეფასებებში.



პარალელები დოტკომების ბუშტთან

არსებული ვითარება ნაწილობრივ ჰგავს 1990-იანი წლების ბოლოს, როდესაც ინტერნეტის სწრაფმა გავრცელებამ ტექნოლოგიურ სექტორში კაპიტალის მასშტაბური შემოდინება გამოიწვია. მაშინაც ინვესტორები ეკონომიკაში ფუნდამენტურ ცვლილებებს ელოდნენ, ხოლო კომპანიები აქტიურად აბანდებდნენ კაპიტალს ახალი ციფრული სამყაროს ინფრასტრუქტურაში.

გრძელვადიან პერსპექტივაში ეს მოლოდინები დიდწილად გამართლდა: ინტერნეტმა მართლაც შეცვალა ეკონომიკა, ბიზნესი და ყოველდღიური ცხოვრება. თუმცა საწყის ეტაპზე ბაზარმა გადაჭარბებით შეაფასა კომერციული ეფექტის სისწრაფე და მასშტაბი. ინფრასტრუქტურა ზედმეტად სწრაფად შენდებოდა, კომპანიების შეფასებები გადაჭარბებული გახდა, ხოლო საინვესტიციო კაპიტალის მნიშვნელოვანი ნაწილი საბოლოოდ დაიკარგა.

ხელოვნური ინტელექტი შესაძლოა ისეთივე მნიშვნელოვანი ტექნოლოგია აღმოჩნდეს, როგორც ინტერნეტი იყო. მაგრამ მაშინაც კი, თუ AI-ს გრძელვადიანი პოტენციალი რეალურია, ეს არ გამორიცხავს გადაჭარბებული მოლოდინების, ცალკეული კომპანიების გადაფასებისა და ინვესტორთა იმედგაცრუების შემთხვევაში მტკივნეული კორექციის რისკს.

მაღალი შეფასებები დაუყოვნებელ ვარდნას არ ნიშნავს

მნიშვნელოვანია გვესმოდეს: ძვირი ბაზარი არ არის ვალდებული ხვალვე დაეცეს. ისტორია აჩვენებს, რომ მაღალი შეფასებების პერიოდები საკმაოდ დიდხანს შეიძლება გაგრძელდეს. ბაზარს შეუძლია კიდევ რამდენიმე თვე ან წელიც კი გაიზარდოს, თუ კომპანიების მოგება იზრდება, ლიკვიდობა საკმარის დონეზე რჩება და ინვესტორები გრძელვადიან საინვესტიციო იდეაში რწმენას ინარჩუნებენ.

გარდა ამისა, მსხვილი საბაზრო ვარდნების მიზეზები იშვიათად არის წინასწარ აშკარა. როგორც წესი, სერიოზული კორექციები ხდება არა იმ რისკის გამო, რომელზეც ყველა უკვე საუბრობს, არამედ იმ ფაქტორის გამო, რომელიც ბაზარმა სათანადოდ ვერ შეაფასა ან ფასებში დროულად ვერ ასახა.

ამიტომ ინვესტორის ამოცანა არ არის შემდეგი ვარდნის ზუსტი თარიღის გამოცნობა. უფრო მნიშვნელოვანია იმის გააზრება, რამდენად მზად არის მისი პორტფელი სხვადასხვა სცენარისთვის.

რა შეიძლება გააკეთოს ინვესტორმა

პირველი კითხვა, რომელიც ინვესტორმა საკუთარ თავს უნდა დაუსვას, საინვესტიციო ჰორიზონტს უკავშირდება. 10–20-წლიანი ჰორიზონტის მქონე ინვესტორისთვის მოკლევადიანი ვოლატილობა შეიძლება ნაკლებად მნიშვნელოვანი იყოს, განსაკუთრებით მაშინ, თუ პორტფელი დივერსიფიცირებულია და ფართო ინდექსურ ინსტრუმენტებზეა აგებული.

სხვა ვითარებაა იმ ინვესტორისთვის, რომელსაც კაპიტალი უახლოეს წლებში შეიძლება დასჭირდეს. ასეთ შემთხვევაში მაღალი კონცენტრაცია ცალკეულ აქციებში, განსაკუთრებით სწრაფად გაზრდილ ტექნოლოგიურ კომპანიებში, შეიძლება გაზრდილ რისკს ქმნიდეს.

ინვესტორმა უნდა შეაფასოს:

- რამდენად არის პორტფელი დამოკიდებული რამდენიმე უმსხვილეს კომპანიაზე;
- რა წილი უკავია ტექნოლოგიურ აქციებსა და AI-სთან დაკავშირებულ კომპანიებს;
- რამდენად რეალისტურია მოგების ზრდის მოლოდინები იმ კომპანიებისთვის, რომლებიც მაღალი მულტიპლიკატორებით ივაჭრება;
- შეძლებს თუ არა ინვესტორი მშვიდად გადაიტანოს პორტფელის 20%-იანი ან უფრო დიდი შემცირება;
- არის თუ არა პორტფელში ინსტრუმენტები, რომლებიც ამცირებს ერთ სექტორზე ან ერთ საინვესტიციო იდეაზე დამოკიდებულებას.

კონცენტრაციის რისკი S&P 500-ში

ბევრი ინვესტორი S&P 500 ინდექსს სრულად დივერსიფიცირებულ ინსტრუმენტად მიიჩნევს. ფორმალურად ეს ასეა: ინდექსი 500 მსხვილი ამერიკული კომპანიის აქციებს მოიცავს. თუმცა, რადგან ინდექსი საბაზრო კაპიტალიზაციის მიხედვით არის შეწონილი, უმსხვილეს ემიტენტებს მასში ძალიან მნიშვნელოვანი წონა აქვთ.

ეს ნიშნავს, რომ S&P 500-ის დინამიკა დიდწილად რამდენიმე უმსხვილეს ტექნოლოგიურ კომპანიაზეა დამოკიდებული. თუ ხელოვნური ინტელექტის თემის მიმართ ინტერესი შესუსტდება ან მოგების მოლოდინები არ გამართლდება, ამ კომპანიებზე ზეწოლამ შესაძლოა მთელ ინდექსზე იმოქმედოს.

კონცენტრაციის შემცირების ერთ-ერთი გზა უფრო თანაბრად შეწონილი მიდგომების განხილვაა, როდესაც ინდექსში თითოეულ კომპანიას დაახლოებით ერთნაირი წილი აქვს. ასეთი მიდგომა საბაზრო რისკს არ აქრობს, მაგრამ ამცირებს პორტფელის დამოკიდებულებას უმსხვილესი ემიტენტების მცირე ჯგუფზე.

შესაძლო სცენარები

ინვესტორისთვის მნიშვნელოვანია არა ერთი პროგნოზის, არამედ რამდენიმე სცენარის განხილვა.

პოზიტიური სცენარი: AI-ში ინვესტიციები თანდათან იწვევს პროდუქტიულობის ზრდას, კომპანიების მოგება იზრდება, ხოლო მაღალი შეფასებები ფუნდამენტურ გამართლებას იღებს.

ნეიტრალური სცენარი: ბაზარი ძვირი რჩება, მაგრამ არ ეცემა მკვეთრად; შემოსავალი უფრო ზომიერი ხდება, ხოლო ზრდა სექტორებს შორის არათანაბრად ნაწილდება.

ნეგატიური სცენარი: AI-სთან დაკავშირებული მოლოდინები მოკლევადიან პერიოდში გადაჭარბებული აღმოჩნდება, კომპანიების კაპიტალური ხარჯები მარჯვზე ზეწოლას იწყებს, ხოლო ინვესტორები ტექნოლოგიური სექტორის შეფასებებს გადააფასებენ.

არც ერთი ეს სცენარი არ შეიძლება ჩაითვალოს გარანტირებულად. თუმცა თითოეული მათგანი პორტფელის ფორმირებისას გათვალისწინებული უნდა იყოს.

მთავარი დასკვნა

ბაზრის მაღალი შეფასებები პანიკის მიზეზი არ არის, მაგრამ დისციპლინის მიზეზია. ინვესტორს აუცილებელი არ არის მთლიანად გავიდეს აქციებიდან ან სცადოს ბაზრის პიკის გამოცნობა. გაცილებით მნიშვნელოვანია პორტფელის სტრუქტურის, კონცენტრაციის დონის, საინვესტიციო ჰორიზონტისა და ვოლატილობისთვის მზადყოფნის გადამოწმება.

თუ პორტფელი შეესაბამება ინვესტორის მიზნებს, საინვესტიციო ვადასა და მისაღებ რისკის დონეს, ბაზრის მოკლევადიანი რყევები ემოციური გადაწყვეტილებების მიზეზი არ უნდა გახდეს. მაგრამ თუ ბოლო წლების ზრდამ ცალკეულ აქციებში ან სექტორებში გადაჭარბებული კონცენტრაცია გამოიწვია, მიმდინარე მომენტი შეიძლება პორტფელის ბალანსის გადასახედად შესაფერისი იყოს.

აქციების ბაზარი მომავალის შესახებ ზუსტ გაფრთხილებებს არ იძლევა. თუმცა ის ინვესტორებს რეგულარულად ახსენებს, რომ შემოსავალი და რისკი ყოველთვის ერთად მოძრაობენ.

პასუხისმგებლობის უარყოფა

წინამდებარე ანალიტიკური მიმოხილვა (შემდგომში — „მიმოხილვა“) მომზადებულია Rioni Capital LLC-ის მიერ მხოლოდ საინფორმაციო მიზნებისთვის. მიმოხილვა არ წარმოადგენს და არ უნდა იქნეს განხილული როგორც ინდივიდუალური საინვესტიციო რეკომენდაცია, საინვესტიციო რჩევა, შეთავაზება, ოფერტა, ოფერტის გაკეთების მოწვევა, რეკომენდაცია რაიმე ფინანსური ინსტრუმენტის ყიდვის, გაყიდვის, გამოწერის, გაცვლის, გამოსყიდვის, ფლობის, ნებისმიერი გარიგების განხორციელების ან რაიმე საინვესტიციო სტრატეგიის შესრულების შესახებ.

მიმოხილვა მომზადებულია საჯარო (ღია) წყაროებიდან მიღებული ინფორმაციის საფუძველზე, რომელსაც Rioni Capital LLC მიმოხილვის მომზადების თარიღისთვის სანდო მიიჩნევს. ამასთანავე, Rioni Capital LLC არ იძლევა დაპირებას ან გარანტიას, პირდაპირს თუ ნაგულისხმევს—მიმოხილვაში მოცემული ინფორმაციის სიზუსტის, სისრულის, აქტუალობის ან სანდოობის შესახებ. მიმოხილვაში მოცემული ნებისმიერი შეფასება, მოსაზრება, დაშვება და დასკვნა ასახავს ავტორების მსჯელობას გამოქვეყნების თარიღისთვის და შეიძლება შეიცვალოს წინასწარი შეტყობინების გარეშე.

მიმოხილვაში მოცემული ინფორმაცია არ ითვალისწინებს რომელიმე კონკრეტული პირის საინვესტიციო მიზნებს, ფინანსურ მდგომარეობას, ცოდნის დონეს, გამოცდილებას, მისაღებ რისკის დონეს, საინვესტიციო პოზიციონირებას ან სხვა ინდივიდუალურ მახასიათებლებს. მიმოხილვაში მოხსენიებული ფინანსური ინსტრუმენტები, გარიგებები, მომსახურებები ან სტრატეგიები შესაძლოა არ შეესაბამებოდეს თქვენს საინვესტიციო პროფილს, მოლოდინებს ან მიზნებს. ამა თუ იმ ფინანსური ინსტრუმენტის, ოპერაციის ან სტრატეგიის შესაფერისობის შეფასება უნდა განხორციელდეს თქვენს მიერ, დამოუკიდებლად ან დამოუკიდებელი პროფესიონალი მრჩეველების ჩართულობით.

Rioni Capital LLC არ იძლევა რაიმე შემოსავლიანობის, ფინანსური შედეგის ან საინვესტიციო მიზნის მიღწევის გარანტიას. ფინანსური ინსტრუმენტებისა და სხვა აქტივების ღირებულება შეიძლება როგორც გაიზარდოს, ისე შემცირდეს, ხოლო ინვესტორმა შეიძლება დაკარგოს ინვესტირებული თანხების ნაწილი ან მთლიანად ყველა ინვესტირებული თანხა.

წარსულში მიღებული საინვესტიციო შედეგები არ წარმოადგენს მუდმივ მაჩვენებელს და არ იძლევა მომავალში შედეგების განმეორების გარანტიას. სახელმწიფო არ იძლევა ინვესტიციების შემოსავლიანობის გარანტიას. ნებისმიერი საკომისიო, მოსაკრებელი, გადასახადი და სხვა ხარჯი ამცირებს ინვესტიციების საბოლოო შემოსავლიანობას.

მიმოხილვა არ უნდა იქნეს გამოყენებული როგორც ინფორმაციის ერთადერთი წყარო საინვესტიციო, ფინანსური, იურიდიული, საგადასახადო, ბუღალტრული ან სხვა გადაწყვეტილების მისაღებად. ნებისმიერი გარიგების განხორციელებამდე ინვესტორმა დამოუკიდებლად უნდა შეაფასოს ყველა რისკი და, საჭიროების შემთხვევაში, მიიღოს დამოუკიდებელი იურიდიული, საგადასახადო, ფინანსური და სხვა პროფესიული კონსულტაცია.

Rioni Capital LLC, მისი მონაწილეები, ხელმძღვანელები, თანამშრომლები, წარმომადგენლები და აფილირებული პირები არ აგებენ პასუხს რაიმე პირდაპირ ან ირიბ ზარალზე, ზიანზე, მიუღებელ სარგებელზე, ხარჯზე ან სხვა შედეგზე, რომელიც წარმოიშობა მიმოხილვის, მასში მოცემული ინფორმაციის გამოყენებასთან ან მიმოხილვის საფუძველზე მიღებულ საინვესტიციო გადაწყვეტილებებთან დაკავშირებით.

თუ მიმოხილვის ტექსტში პირდაპირ სხვაგვარად არ არის მითითებული, Rioni Capital LLC არ იღებს ვალდებულებას მიმოხილვის განახლების, შევსების, გადახედვის ან სხვა ფორმით რედაქტირების შესახებ მისი გამოქვეყნების თარიღის შემდეგ, მათ შორის ახალი ინფორმაციის გამოჩენის, საბაზრო პირობების ცვლილების ან შემდგომი მოვლენების შემთხვევაში.

მიმოხილვაში მოცემული ინფორმაცია წარმოადგენს საავტორო უფლებების ობიექტს და დაცულია საქართველოს კანონმდებლობით. მიმოხილვაზე ყველა უფლება ეკუთვნის Rioni Capital LLC-ს.

მიმოხილვის მასალების სრული ან ნაწილობრივი რეპროდუცირება, გავრცელება, გამოქვეყნება, მესამე პირებისთვის გადაცემა, გადამუშავება, მნიშვნელოვანი მოცულობით საჯარო ციტირება ან სხვაგვარი გამოყენება დასაშვებია მხოლოდ Rioni Capital LLC-ის წინასწარი წერილობითი ნებართვის საფუძველზე, გარდა იმ შემთხვევებისა, რომლებიც პირდაპირ არის დაშვებული მოქმედი კანონმდებლობით. ნებისმიერი ნებადართული ციტირების შემთხვევაში სავალდებულოა მითითება Rioni Capital LLC-ზე როგორც უფლების მფლობელსა და მასალის წყაროზე.

© Rioni Capital LLC. ყველა უფლება დაცულია.

თბილისი, საქართველო, 2026