

Ebury What borders?

2025 Глобални пазарни перспективи

Trumpnomics 2.0: Рискът от митата и
отвъд него

Автор:

Matthew Ryan, CFA

Head of Market Strategy

6^{ти} Януари 2025

Щатският долар с изключително представяне след бурната изборна година.

2024 г. беше година, характеризираща се с политически катаклизми, обрати в политиката на централните банки и икономическа изключителност на САЩ, които доведоха до почти безупречно представяне на долара на валутния пазар.

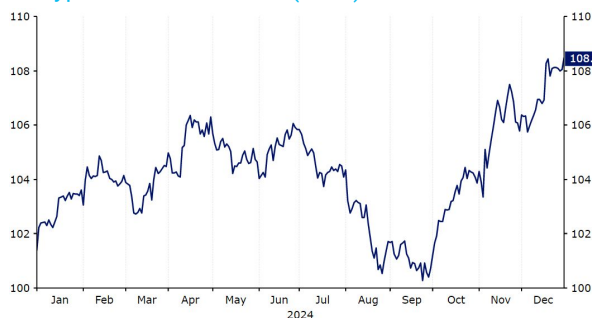


Matthew Ryan
Head of Market Strategy
matthew.ryan@ebury.com

Миналата година беше един от най-забележителните периоди в световната политика в последно време, като почти половината от населението на света в повече от 60 държави отиде до урните. Политическата несигурност в Европа отново се прояви след падането на правителствата в двете най-големи икономики на общия блок: Германия и Франция. Във Великобритания лейбъристка партия на Киър Стармър сложи край на 40 годишното управление на консерваторите през лятото и оттогава новото правителство представи един от най-амбициозните и противоречиви бюджети от много години насам.

Без съмнение обаче най-голямото политическо събитие през 2024 г. беше гръмката изборна победа на новоизбрания президент Доналд Тръмп през ноември. Изборите, които бяха обявени за една от най-близките надпревари от десетилетия насам, в крайна сметка се оказаха категорична победа, която даде на Тръмп много силен мандат в избирателната колегия, народния вот и Конгреса. На валутния пазар основната последица от изборите беше широкото укрепване на щатския долар. В нощта на изборите зелените пари отбелязаха най-голямото си едновременно движение след вота за Брекзит през 2016 г., а индексът на щатския долар завърши годината малко след най-силната си позиция от ноември 2022 г. насам.

Фигура 1: US Dollar Index (2024)

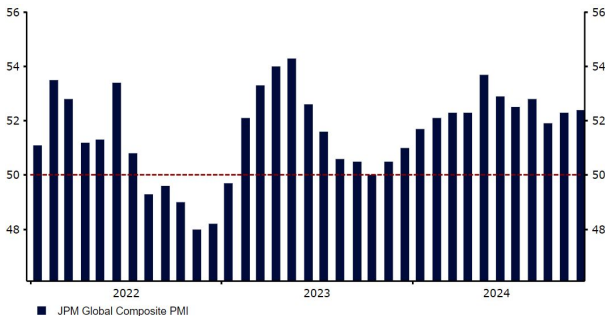


Източник: LSEG Datastream Date: 03/01/2025

Това превъзходство на долара бе подкрепено от поредната година на изключително представяне на икономическа на САЩ, особено през втората половина на годината. Опасенията, свързани с твърдото приземяване в САЩ, напълно се изпариха на фона на забележителната устойчивост на потребителското търсене и пазара на труда в страната.

Активността в икономиката на еврозоната ускори темпото си спрямо 2023 г., макар и едва-едва, а растежът остава вял, като последните данни за PMI на S&P сочат още един период на стагнация през четвъртото тримесечие. 2024 г. беше много трудна година и за китайската икономика, като на преден план бяха слабото вътрешно търсене и опасенията за състоянието на сектора на недвижимите имоти в страната.

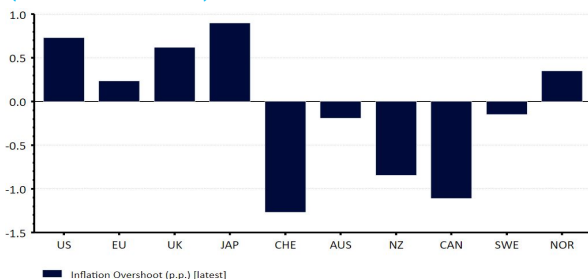
Фигура 2: JP Morgan Global Composite PMI (2022 - 2024)



Източник: LSEG Datastream Date: 03/01/2025

Както се очакваше, инфлация в световен мащаб продължи да отстъпва от високите си стойности през миналата година, а политиките в цял свят успяха да намалят лихвените проценти в различна степен. Повечето от основните централни банки обаче все още имат да извървят дълъг път, преди да достигнат неутрални нива на политиката, а опасения, свързани както с вторичните ефекти, така и с проинфлационното въздействие на търговските ограничения, ще доведат до плитни цикли на облекчаване в някои случаи през 2025 г. Въсъщност тази низходяща тенденция на инфлацията се забави или спря през 2024 г. на равнища, които все още бяха над целевите за централните банки, което доведе до възстановяване на дългосрочните лихвени проценти, особено в САЩ. В държавите от G-10 единственото изключение от глобалния цикъл на облекчаване остава Японската централна банка, която изглежда твърдо на път да продължи да повишава лихвените проценти през тази година, след като през 2024 г. е предвидила повишение с 35 базисни точки. Въпреки това през декември ЦБ на Япония не оправда пазарните очаквания и пътят на политиката там далеч не е предачертан.

Фигура 3: G10 Inflation Rates vs. Central Bank Targets (as of 03/01/2024)

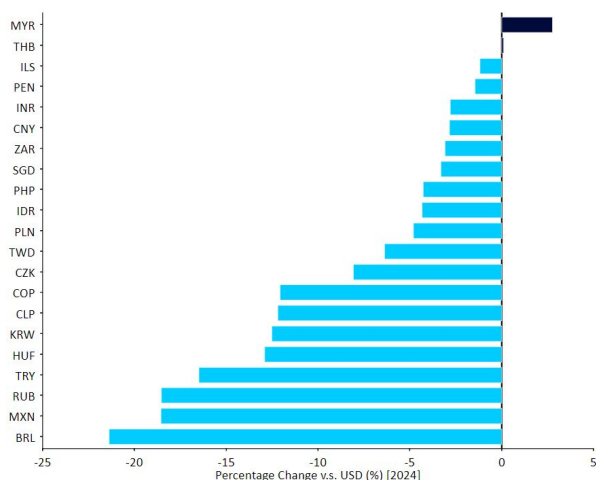


Източник: LSEG Datastream Date: 03/01/2025

Очакванията, че втората администрация на Тръмп ще доведе до повишаване на лихвите на Федералния резерв и до по-слаб глобален растеж, изстреляха долара начело на класацията на валутните пазари на държавите от G-10 през 2024 г. Освен долара, другият ясно изразено представящ се през миналата година беше паундът, който беше подкрепен от изненадващо устойчивите икономически данни за Обединеното кралство, ястребово настроената Английска централна банка и предположението, че лейбъристкото правителство ще подкрепи по-тесните връзки между Обединеното кралство и ЕС. Еврото се търгуваше с известно изоставане на фона на продължаващите опасения относно състоянието на икономиката на общия блок и агресивните съкращения от страна на ЕЦБ. Въсъщност повечето европейски валути се представиха по-слабо от своите колеги през миналата година, тъй като инвеститорите се надпреварваха да оценяват по-високите мита при Тръмп 2.0.

Подобна беше и историята на валутите на развиващите се пазари, тъй като повечето от тях приключиха годината с понижение спрямо долара. Разпродажбата на валутите на развиващите се пазари бе водена от Латинска Америка, която се отличаваше като представяне през 2023 г., тъй като бразилският реал (-21,4%) и мексиканското песо (-18,5%), в частност, бяха потиснати съответно от вътрешните фискални проблеми и тревогата за митата. В другия край на скалата повечето азиатски валути до голяма степен запазиха позициите си спрямо зелените пари, въпреки че към края на годината се представиха по-слабо на фона на пазарната тревога, свързана с въздействието на данъците върху вноса на Тръмп върху китайската икономика. Един от забележителните участници с по-добри резултати беше южноафриканският ранд (-3,0%), подкрепен от облекчаването на енергийната криза и политическите опасения.

Фигура 4: EM FX Performance [vs. USD] (2024)



Източник: LSEG Datastream Date: 03/01/2025

Най-добре представящи се валути за 2024*:

- 1) Кенийски шилинг (KES) +20,7%
- 2) Угандийски шилинг (UGX) +2,7%
- 3) Малайзийски рингит (MYR) +2,7%
- 4) Тайландски бат (THB) +0,1
- 5) Перуански нов сол (PEN) -1,0%

Най-зле представящи се валути за 2024*:

- 1) Нигерийска наира (NGN) -41,0%
- 2) Бразилски реал (BRL) -21,4%
- 3) Ганайски кеди (GHS) -18,6%
- 4) Мексиканско песо (MXN) -18,5%
- 5) Турска лира (TRY) -16,5%

*от тези, които се обхващат периодично от екипа за пазарна стратегия на Ebury

2025: Година, белязана от несигурност в световната търговия

През 2025 г. инвеститорите ще трябва да се справят с много несигурности. Основен ще бъде политиката на втората администрация на Тръмп. Глобалният растеж би трябвало да бъде подкрепен от продължаващото намаляване на инфлация и поразхлабената парична политика, въпреки че виждаме, че предстои леко забавяне на активността, като по-големите търговски ограничения ще натежат на експанзията, особено в Европа и Китай.

Лихвите на централните банки в глобален мащаб следва да продължат да се понижават, тъй като инфлацията клони към целевите равнища, макар и в по-голямата си част с по-бавни темпове. Все пак рисковете за повишаване на потребителските цени остават и политиките ще внимават да не понижават лихвените проценти твърде агресивно, особено в САЩ и Великобритания, където проинфлационната правителствена политика и силните пазари на труда дават основание за предпазливост.

По-долу сме посочили къде според нас ще бъде основното внимание на пазарните участници през годината и най-важните фактори, които биха могли да предизвикат волатилност на валутния пазар.

1) Trumpnomics 2.0: Тарифният риск и след това

Вероятно най-голямата неизвестна през 2025 г. е свързана с това как ще изглежда втората администрация на Тръмп. Макар че имаме малко повече яснота относно данъчните политики, въздействието на тарифните му планове върху икономика остава несигурно. Налагането на общи мита върху целия внос би било най-лошият сценарий за глобалния растеж и най-благоприятният за долара, въпреки че това не е нашата базова линия. Вместо това митата вероятно ще бъдат насочени към конкретни сектори и държави, а именно Китай, Мексико, Канада и ЕС.

Разбира се, има и вариант, в който историята се повтаря от 2017 г., когато видяхме много блъфиране и протекционистки заплахи, но не и много действия. До известна степен смятаме, че Тръмп отново използва това и като преговорен трик, но той явно вижда данъците върху вноса като многофункционален инструмент, но изборът му за кабинета подсказва, че те трябва да се приемат много сериозно. Дори и в случай, че тези мита се окажат някъде в консервативния край на оценките, смятаме, че през 2025 г. ще видим по-слаб глобален растеж, воден от развиващите се пазари, които са тясно свързани с Китай. Републиканците също така ще настояват за удължаване на срока на действие на Закона за намаляване на данъците и създаване на работни места от 2017 г., въпреки че въздействието му ще се усети едва през 2026 г.

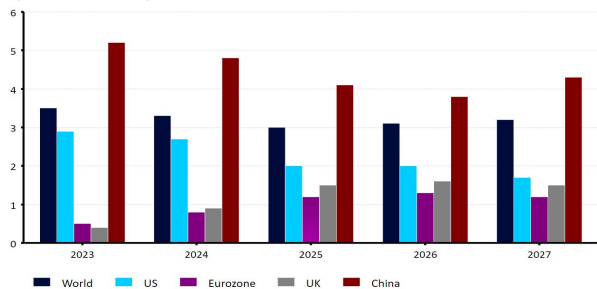
2) Предстоящо забавяне на глобалния растеж?

Виждаме повишени рискове за глобалния растеж през тази година в сравнение с 2024 г. Резултатът от изборите в САЩ повиши възможността за по-строги търговски ограничения и по-широка търговска война, което би довело до по-слаб растеж и по-висока инфлация. Виждаме умерено забавяне на активността в САЩ, отчасти поради ястребово настроение Федерален резерв и по-строгите имиграционни политики. Повишената политическа фрагментация и несигурност повишават риска от по-нататъшна стагнация в Европа, а в Китай е трудно да се види нещо друго освен отслабване на растежа в светлината на тарифните планове на Тръмп и като цяло неубедителните новини за фискална подкрепа.

Все пак има причини за предпазлив оптимизъм. Пазарите на труда в световен мащаб остават в добро състояние, характеризиращо се с ниски нива на безработица и положителен растеж на реалните доходи. Равнището на инфлацията би трябвало да продължи да се доближава до целевите равнища на централните банки през тази

година, макар и с постепенен темп, което би трябвало да повиши покупателната способност на домакинствата. Това би трябвало да позволи на централните банки да изместят фокуса си от контролирането на инфлацията към подпомагане на икономическата експанзия чрез по-ниски лихвени проценти. Доходността на държавните облигации изглежда ще се понижи през 2025 г., отново с постепенен темп, което би трябвало да намали натиска върху притежателите на ипотечни кредити.

Фигура 5: Global GDP Growth Forecasts [S&P Global] (2023 - 2027)

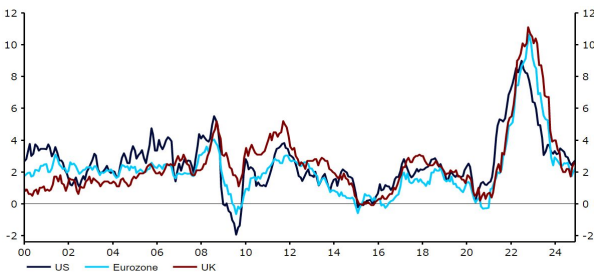


Източник: LSEG Datastream Date: 03/01/2025

3) Надпреварата за крайните лихвени проценти на централните банки

Тъй като инфлацията в повечето развити страни се понижава, макар и все още да е над целевите нива, циклите на облекчаване, започнали през миналата година, ще продължат и през 2025 г. и въпросът ще бъде не дали лихвите ще се понижат, а с колко. Пътят към неутралност на паричната политиката обаче няма да бъде еднозначен, особено при разнообразните последици от смяната на републиканците. Неотдавнашните съобщения на представители на Федералния резерв и Европейската централна банка все по-често сочат за различно темпо. Според нас най-голямото отражение на политиката на Тръмп върху икономиката на САЩ ще бъде по-високият темп на инфлация (и следователно по-ястребово настроеният Фед), докато основните последици за еврозоната ще бъдат по-слаб растеж (и по-гълъбово настроена ЕЦБ).

Фигура 6: G3 Inflation Rates (2000 - 2024)



Източник: LSEG Datastream Date: 03/01/2025

Макар че облекчаването на паричната политика ще продължи и през тази година, равнището на крайните лихвени проценти, при което централните банки спират да понижават основния си лихвен процент, ще бъде много по-високо, отколкото през периода 2002-2004 г. или през 2010 г. През последните няколко години динамиката на цените се промени почти до неузнаваемост и става все по-ясно, че ще е трудно инфлацията да спадне устойчиво до целевите равнища, не на последно място поради въздействието на климатичните промени, деглобализацията и повишения натиск върху заплатите. Разхлабената фискална политика и значително по-силният долар, който повишава цените на вноса от страни извън САЩ, също могат да задържат потребителските цени на високо равнище.

4) Европейска политика: Поредна година на изпитания

Изглежда, че десните и крайно десните партии набират сила на Стария континент. Във Франция Националното обединение на Марин Льо Пен получи най-много гласове на парламентарните избори през лятото на 2024 г. (макар и недостатъчно за съставяне на правителство). Наблюдавахме също така рязко нарастване на подкрепата за крайно десни партии в Германия и Португалия, докато Калин Джорджеску неочаквано спечели най-много гласове на първия тур на президентските избори в Румъния, преди Конституционният съд да анулира резултатите малко след това.

Този модел е още по-важен в навечерието на политическите размествания в двете най-големи икономики на ЕС, след като през декември бяха гласувани вотове на недоверие срещу германския

канцлер Олаф Шолц и френския министър-председател Мишел Барние. Германия ще проведе предсрочни избори на 23 февруари. Франция ще трябва да изчака поне до юли за нови избори (според конституцията им избори не могат да се провеждат по-рано от една година след предходния вот). Това проправя пътя към още един несигурен период в европейската политика, който, ако не друго, може да доведе до допълнително намаляване на доверието на бизнеса и потребителите в общия блок.

5) Икономиката на САЩ е на път да постигне „меко приземяване“

През 2024 г. икономиката на САЩ отново изпревари останалите развити пазари благодарение на стабилните потребителски разходи и силния пазар на труда, който продължи да създава нови работни места с изключително устойчив темп. Смятаме, че за американската икономика ще бъде трудно да постигне подобни нива на експанзия през 2025 г., не на последно място поради простите базови ефекти. За разлика от Европа, потребителите в САЩ изглеждат са изразходвали голяма част от излишните си спестявания, а Федералният резерв няма да предложи почти никакъв отпих, тъй като през 2025 г. вероятно ще бъде една от централните банки в G-10 с по-твърд ястребов подход, което е следствие от стабилния ценови натиск и проинфлационния президент. По-ниската имиграция при администрацията на Тръмп също може да окаже скромно влияние върху растежа.

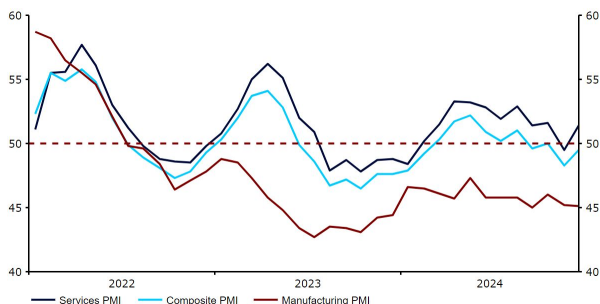
Въпреки това не очакваме съществено забавяне на растежа и изглежда, че икономиката на САЩ отново ще продължи да се представя по-добре от основните си конкуренти, като пазарите виждат много малък риск от твърдо приземяване. Намаляването на данъците на Тръмп може да повиши разходите на бизнеса, след като бъде прието от Конгреса, макар че може да се наложи да изчакаме поне до последните етапи на 2025 г., за да видим някакво осезаемо въздействие, а по-мекото му отношение към регулациите също би трябвало да е положително. Основната несигурност обаче е свързана с подробностите по предложенията на Тръмп за митата.

Представители на FOMC намекнаха през декември, че протекционистката му политика може да доведе до повишена инфлация в САЩ чрез по-високи цени на вноса. Това може да намали реалните доходи и покупателната способност на потребителите, особено ако Тръмп удвои тази протекционистка позиция.

6) Европа: Флирт със стагнацията

Растежът на икономиката в EU продължава да не отговаря на и без това скромните очаквания (PMI индексите сочат почти нулев растеж през четвъртото тримесечие) и изглежда, че през 2025 г. ще има още една година на близо до стагнация. Без съмнение виждаме малки признаци на възстановяване. Инфлацията в еврозоната вече до голяма степен е под контрол и изглежда, че през тази година ще се повиши малко над целта на Европейската централна банка от 2%, което би трябвало да засили реалните заплати и покупателната способност на потребителите. Пазарът на труда остава стабилен (равнището на безработица е на най-ниското си равнище в историята), а облекчаването на паричната политика е на път, като Европейската централна банка ще намали лихвите с агресивен темп през първото полугодие (понастоящем суаповете предвиждат намаление с почти 100 б.т. до края на юни).

Фигура 8: Euro Area PMIs (2022 - 2024)



Източник: LSEG Datastream Date: 03/01/2025

Предложенията на Тръмп за мита обаче ще бъдат от ключово значение, тъй като според Европейската комисия дори 10% данък върху вноса ще намали търсенето в САЩ с около една трета, което се равнява на 1,2 процентни пункта от БВП. Малко вероятно е да видим и значителна фискална подкрепа от страна на местните правителства, особено след срива на правителствата в Германия и Франция. В крайна

сметка не очакваме реално ускоряване на растежа в общия блок през тази година, което вероятно ще запази еврото под натиск до края на годината - не изключваме още едно движение към паритет на EUR/USD на някакъв етап през първата половина на годината.

7) Великобритания: Сложна перспектива

През 2024 г. икономиката в страната се възстанови изненадващо добре, а през 2025 г. навлизаме с основания за предпазлив оптимизъм. На преден план е относителната изолация на Великобритания от глобалното търсене и следователно въздействието на митата на Тръмп - приходите от износ представляват само около една трета от БВП в сравнение с над 50% в ЕС. Макар че сключването на споразумения за свободна търговия между САЩ и UK може да се окаже предизвикателство, не се очаква Великобритания да бъде основна цел на протекционистките политики на Тръмп и евентуалното разпространение на по-слабия европейски растеж може да бъде ограничено. Стремелът на лейбъристите към по-тесни връзки с ЕС също би могъл да стимулира растежа, докато активността в краткосрочен план може да бъде подкрепена от фискалната инжекция на Рейчъл Рийв, която е силно заредена в началото.

И все пак остават ясни несигурности. Далеч не сме убедени, че есенният бюджет ще бъде стимул за растежа, особено като се има предвид повишаването на вноските на работодателя за социално осигуряване, което според нас ще доведе до по-слабо наемане на служители, по-ниско увеличение на заплатите и по-високи потребителски цени. Огромните количества допълнителни заеми (приблизително 30 млрд. паунда годишно) биха могли също така да доведат до повишаване на доходността в държавните облигации, а оттам и на лихвите по ипотечните кредити (доходността на 10-годишните облигации вече е на повече от едногодишен връх от около 4,6 %). Освен това изглежда, че Английската централна банка ще възприеме постепенен подход към намаляването на лихвите (суаповете предвиждат само две намаления на лихвите с по 25 б.т. през 2025 г.), което означава, че разполагаемите доходи на домакинствата изглежда ще получат малко облекчение от по-хлабавата парична политика.

Figure 9: UK 10-year Gilt Yield (2015 - 2025)



Source: LSEG Datastream Date: 03/01/2025

8) Стимули в Китай: Пълна промяна?

Най-голямата икономика в Азия навлиза в 2025 г. със сложен вътрешен и външен пейзаж. Наред с вече крехкия пазар на недвижими имоти и потиснатото вътрешно търсене, Китай ще бъде изправен пред предизвикателствата на администрацията на Тръмп. За да подкрепят икономиката и да смекчат негативното въздействие на митата, властите се очаква да предприемат значителни мерки за стимулиране след някои необичайно силни обещания на властите в края на 2024 г. Тези мерки би трябвало поне отчасти, но не и изцяло, да компенсират въздействието на политиката на Тръмп.

Макар че все още не е ясно как ще бъде постигнато това, промяната в тона на паричната политика към „умерено разхлабена“, заедно с ангажимента за намаляване на задължителните резерви и пренасочване на вниманието към вътрешното търсене, показва, че икономическата подкрепа ще бъде основен приоритет през тази година. Подозираме, че по-подробни планове едва ли ще се появят преди март, когато Националният народен конгрес ще заседава за първи път след встъпването в длъжност на Тръмп. Това би трябвало да даде достатъчно време на китайските власти да придобият по-ясна представа за неговата политика.

Що се отнася до валутния курс, трудно можем да предвидим засилване на юана предвид преобладаващите рискове, особено след като самите политици изразяват мнението си, че биха позволили на юана да отслабне като контрамярка срещу увеличените американски мита. Макар да разглеждаме тези събития като критични за

китайската икономика, очакваме, че по-слабото китайско търсене ще натежи на глобалния растеж, което вероятно ще се отрази на цените на суровините и на търговските партньори на Китай.

9) Валутните пазари на развиващите се страни изглеждат уязвими

Не сме толкова оптимистично настроени за перспективите пред валутите на развиващите се пазари през 2025 г., колкото през 2024 г., и в действителност след изборите в САЩ в повечето случаи сме намалили прогнозите си за тях. По-големите търговски ограничения би трябвало да се отразят негативно на глобалния растеж, особено сред развиващите се страни, които са по-зависими от външното търсене, отколкото основните държави. Според нас Азиатските валути, които следим, са най-изложени на по-нататъшно понижаване, особено тези, които са най-силно изложени на китайското търсене (THB, KRW и MYR), което изглежда ще бъде най-силно засегнато от търговските политики на Тръмп.

Очакваме също така повечето Латиноамерикански валути да продължат спада си през тази година. В отговор на заплахите от мита и предизвикателните фискални перспективи те се представиха по-слабо от очакваното през 2024 г. Макар че регионът е относително защитен от експортни данъци поради ограничените търговски връзки със САЩ, силните връзки с Китай и глобалното търсене създават косвен негативен ефект. По-ниските лихвени проценти, бавният растеж и ескалиращите фискални дефицити вероятно допълнително ще отслабят интереса на инвеститорите към региона.

Ситуацията изглежда малко по-добра в ЦИЕ, която се отличава с прилични перспективи за растеж (особено в Полша и Румъния) и все още доста стабилни макроикономически основи. По-малката зависимост от глобалния растеж, особено от резултатите на Китай, също изглежда благоприятна. Възможното прекратяване на войната между Украйна и Русия също би послужило като краткосрочен възходящ фактор. Въпреки това не може да се пропусне общото влошаване на нагласите към европейските икономики, което вероятно ще ограничи всякакъв потенциал за повишение.

Валутни прогнози на Ebury (от 06/01/2025)

G10									
	Q1 25	Q2 25	Q3 25	E 25		Q1 25	Q2 25	Q3 25	E 25
EURUSD	1.04	1.04	1.04	1.04					
GBPUSD	1.26	1.26	1.28	1.28	EURGBP	0.83	0.83	0.81	0.81
USDJPY	153	150	147	145	EURJPY	159	156	153	151
USDCHF	0.90	0.90	0.90	0.90	EURCHF	0.96	0.97	0.98	0.99
USDCAD	1.40	1.41	1.41	1.42	EURCAD	1.46	1.47	1.47	1.48
AUDUSD	0.65	0.65	0.66	0.66	EURAUD	1.60	1.60	1.58	1.58
NZDUSD	0.60	0.59	0.58	0.58	EURNZD	1.73	1.76	1.79	1.79
USDDKK	7.17	7.17	7.17	7.17	EURDKK	7.45	7.45	7.45	7.45
USDSEK	11.05	10.95	10.85	10.75	EURSEK	11.50	11.40	11.30	11.20
USDNOK	11.15	10.95	10.85	10.85	EURNOK	11.60	11.40	11.20	11.10
Африка									
USDKES	130	130	130	130	EURKES	135	135	135	135
USDNGN	1660	1670	1685	1700	EURNGN	1726	1737	1752	1768
USDZAR	17.75	17.75	17.50	17.50	EURZAR	18.46	18.46	18.20	18.20
USDUGX	3700	3700	3700	3700	EURUGX	3848	3848	3848	3848
Азия									
USDCNY	7.25	7.30	7.35	7.40	EURCNY	7.54	7.59	7.64	7.70
USDINR	85.00	85.00	85.00	85.00	EURINR	88.40	88.40	88.40	88.40
USDIDR	16000	16100	16200	16300	EURIDR	16640	16744	16848	16952
USDMYR	4.45	4.50	4.55	4.60	EURMYR	4.63	4.68	4.73	4.78
USDSGD	1.35	1.35	1.36	1.36	EURSGD	1.40	1.40	1.41	1.41
USDKRW	1400	1410	1420	1430	EURKRW	1456	1466	1477	1487
USDTHB	34.00	34.50	34.50	35.00	EURTHB	35.36	35.88	35.88	36.40
ЦИЕ									
USDCZK	24.30	24.30	24.20	24.20	EURCZK	25.30	25.30	25.20	25.20
USDHUF	400	405	410	410	EURHUF	415	420	425	425
USDPLN	4.15	4.15	4.15	4.15	EURPLN	4.30	4.30	4.30	4.30
USDRON	4.79	4.79	4.80	4.80	EURRON	4.98	4.98	4.99	4.99
Латинска америка									
USDBRL	5.90	5.95	6.00	6.05	EURBRL	6.14	6.19	6.24	6.29
USDCLP	1000	1025	1050	1075	EURCLP	1040	1066	1092	1118
USDCOP	4350	4375	4400	4450	EURCOP	4524	4550	4576	4628
USDMXN	20.25	20.50	20.75	21.00	EURMXN	21.06	21.32	21.58	21.84
USDPEN	3.78	3.78	3.78	3.78	EURPEN	3.93	3.93	3.93	3.93

Ebury

бул. "Черни Врх" 57, ет. 5, София, 1407, България

+359 877 220 033 | info@ebury.com | ebury.bg

Съдържащата се тук информация е само с информационна цел. Тя не представлява финансов или друг съвет, има общ характер и не е предназначена за конкретен адресат. Преди да използвате информацията за каквато и да е цел, трябва да потърсите независим съвет. Ebury не носи отговорност за последиците от действия, предприети въз основа на информацията, съдържаща се в доклада.

Ebury Partners Belgium NV е дружество, лицензирано и регулирано от Националната Банка на Белгия (NBB) като лицензирана платежна институция. Ebury Partners UK Ltd е дружество, лицензирано и регулирано от Органа за контрол върху финансовата дейност на Великобритания (FCA) като институция за електронни пари. Референтен номер: 900797.

© Copyright 2009-2024