

# Ikmēneša ziņas

## Uzkrājumi un ieguldījumi

Stabili akciju tirgu rādītāji 2019. gada  
1. ceturksnī. Kas sagaidāms atlikušajos gada  
mēnešos?

2019. gada aprīlis

### Tirgus apskats

2019. gada 1. ceturksnis atnesa jaunu optimisma vilni, jo akciju vērtība ir stabili kāpusi visā pasaulē. Tirgus atveseļojas no vājajiem pērnā gada 4. ceturkšņa rezultātiem, kad akciju izpārdošanu galvenokārt veicināja bažas par iespējamu ASV un Ķīnas tirdzniecības kara eskalāciju, uztraukums par ASV ekonomikas vājināšanos no augstākām procentu likmēm, kā arī plašākas raizes par globālās izaugsmes tempa palēnināšanos. Šogad sarunas starp ASV un Ķīnu ir uzlabojušās, parādoties cerībām par vienošanās panākšanu jau tuvāko mēnešu laikā. Taču rādītāju kāpumu lielā mērā ir veicinājušas tirgus prognozes, ka centrālās bankas un jo īpaši FED būs pacietīgas un nesteigs padarīt monetārās politikas stingrākas. Uzlabojumus atspoguļo arī jaunākie makroekonomikas dati. Lai atveseļošanās tirgos turpinātos, jāmazinās vājajām globālās izaugsmes tendencēm, tādējādi paildzinot jau tā vēsturiski ļoti ilgo ekonomikas izaugsmes posmu. Šajā ziņā 2019. gada 1. ceturkšņa dati bija nevienmērīgi. Mūsuprāt, izaugsme 2019. gadā samazināsies. Par mūsu taktiku esam izvēlējušies lielāka risku aktīvu, piemēram, akciju īpatsvara samazināšanu līdz neitrālam līmenim. Taču mēs rūpīgi sekojam notikumiem tirgos un esam gatavi veikt labojumus.

### Akciju tirgus indeksu rezultāti (līdz 2019. gada 31. martam)

Reģions	Indekss	Valūta	Performance							
			2019. g. marts	Kopš 2019. g. sāk.	12 mēn.	2014	2015	2016	2017	2018
ASV	S&P 500	USD	1,8%	13,1%	7,3%	11,4%	-0,7%	9,5%	19,4%	-6,2%
Eiropa	MSCI EURO	EUR	1,3%	11,4%	-1,5%	2,3%	6,1%	1,7%	8,7%	-14,2%
Austrum-eiropa	MSCI EM Eastern Europe	USD	0,2%	8,4%	-4,3%	-40,0%	-8,1%	33,0%	12,9%	-8,3%
Āzija	MSCI EM Asia	USD	1,7%	10,9%	-8,8%	2,5%	-11,8%	3,8%	40,1%	-17,3%
Latīņ-amerika	MSCI EM Latin America	USD	-2,7%	7,0%	-9,5%	-14,8%	-32,9%	27,9%	20,8%	-9,3%

### Svarīgākie notikumi un prognozes

**Uzmanības centrā. Brexit un ASV – Ķīnas tirdzniecības sarunas.** 10. aprīlī Eiropas Savienības (ES) vadītāji un Apvienotās Karalistes (AK) premjerministre Terēza Meja vienojās par termiņa pagarināšanu, kas būs ilgāks par viņas sākotnēji lūgto laiku. AK būs ES dalībvalsts līdz 31. oktobrim, taču tai būs tiesības izstāties no ES arī agrāk, ja AK parlaments atbalstīs *Brexit* darījumu. Šī lēmuma pieņemšana **mazināja spriedzi ieguldītāju vidū**, taču vienlaikus tas nozīmē, ka nenoteiktība par *Brexit* vēl kādu laiku saglabāsies. Turklāt ES jūnijā rīkos sanāksmi, lai apspriestu AK kā ES dalībvalsts rīcību. **Tirdzniecības sarunas.** Pēdējās nedēļās **ASV – Ķīnas tirdzniecības sarunās** abas puses izrādīja lielāku optimismu, kas veicināja akciju tirgus augšupejas turpināšanos. ASV prezidents Donalds Tramps paziņojis, ka tirdzniecības līgumu varētu noslēgt jau maija sākumā. Taču vēl nav pilnīgas skaidrības par sarunu attīstību.

**ASV. Neskatoties uz atsevišķiem nevienmērīgiem rādītājiem, ASV ekonomika turpina demonstrēt tās spēku.** Pēdējās aplēses par 2018. gada 4. ceturkšņa IKP parādīja, ka **ASV ekonomikas izaugsmes rādītāji gada griezumā ir palielinājušies par 2,2%**, kas ir nedaudz mazāk par iepriekš prognozētajiem 2,6%. Tagad investori pievērsīsies 2019. gada 1. ceturkšņa izaugsmes rādītājiem, un arvien palielinās varbūtība, ka IKP pieaugums izrādīsies zemāks par 2,3%, kas ir vidējais ceturkšņa pieauguma temps kopš ekonomiskās krīzes beigām 2009. gadā. Tas atbilst mūsu prognozēm par **lēnāku pieauguma tempu turpināšanos 2019. gadā**.

**Patērētāji ir viens no būtiskākajiem ekonomikas izaugsmes faktoriem**, un prognozes attiecībā uz patērētājiem būtiski nav mainījušās. Kamēr vien turpināsies darbavietu skaita pieaugums, palielināsies algas un akciju tirgus stāvoklis būs apmierinošs, patērētāji būs droši par saviem tērīņiem. Patērētāja izdevumi parasti veido aptuveni divas trešdaļas no IKP, tādējādi būtiski ietekmējot saimniecisko darbību. Darba tirgus joprojām ir stabils un pareizi attīstās: bezdarba līmenis ir 3,8%. Patērētāji var veicināt arī ražošanas nozares attīstību un uzņēmējdarbības investīcijas, kuru apjoms pēdējo mēnešu laikā ir samazinājies.

Savā 20. marta sanāksmē **FED** nemainīja procentu likmju mērķa intervālu **federālajam finansējumam (t.i., robežās no 2,25% līdz 2,50%)**. **FED** nostāja paredz procentu likmes šogad necelt, nevis paaugstināt tās divas reizes kā tika prognozēts iepriekš. **Mēs prognozējam, ka FED** nemainīs procentu likmju mērķa intervālu ne tikai 2019. gadā, bet, iespējams, arī 2020. gadā. Taču pastāv iespēja, ka likmes tomēr tiks celtas. Turklāt **FED** informēja arī par savu plānu samazināt bilances aktīvus laikposmā no maija sākuma līdz septembra beigām.

**Sākas peļņas pārskatu iesniegšanas sezona.** Uzņēmumi sāk iesniegt pārskatus par 2019. gada 1. ceturkšņa peļņu, kam rūpīgi sekos ieguldītāji. Tomēr, **mūsuprāt, peļņas pārskatu iesniegšana nekļūs par būtisku akciju tirgu izaugsmes virzītājspēku tuvāko mēnešu laikā**, jo galveno uzmanību ieguldītāji pievērs ekonomikas attīstības perspektīvām (makroekonomiskajiem datiem ir jāuzlabojas), nevis 1. ceturkšņa peļņas apmēram. Tomēr peļņas uz akciju (EPS) aplēšu kritums bijis ārkārtīgi liels, un kopumā mēs varam sagaidīt pozitīvus pārsteigumus. Taču tas būtiski nepalielinās akciju cenas.

**Eiropa. Eiropas makroekonomiskie rādītāji vēl joprojām izskatās vāji.** Starp ASV un Eiropas makroekonomikas attīstības rādītājiem vēl joprojām ir vērojama diezgan liela atšķirība. Lielākajās Eiropas valstīs novērojama vājāka izaugsme. Lielākajā valstī – Vācijā – uzņēmumu apsekojumu rezultāti liecina, ka ražotāju PMI ir noslīdējuši līdz 44,1, kas ir krietni zem 50 un attiecīgi norāda uz izaugsmes samazinājumu. Tomēr par spīti apsekojumus uzrādītajiem vājajiem datiem bija novērojami arī uzlabojumi makroekonomiskajos datos. Šķiet, rūpnieciskās ražošanas nozare sāk atgūties no tās zemākā punkta (**Industrial productions seems to be bottoming out.**) Mēs joprojām uzskatām, ka Vācijā turpmākajos mēnešos izaugsme turpināsies, no 2018. gada lejupslīdes atkopjoties arī automobiļu ražošanas nozarei. Jau trešo mēnesi pēc kārtas palielinās patērētāju uzticības rādītājs, kas ir ļoti svarīgs ekonomiskās izaugsmes faktors. **Politiskā nenoteiktība Eiropā** joprojām ir augsta un rada papildu risku.

**Eiropas Centrālā banka (ECB) 10. aprīļa sanāksmē nepieņēma lēmumus par politikas izmaiņām.** ECB priekšsēdētājs Mario Dragi centās pārliecināt tirgus, ka **ECB gan spēj, gan vēlas rīkoties, lai mazinātu prognozes par iespējamu situācijas pasliktināšanos.** Pirms mēneša ECB paziņoja, ka tā nepaaugstinās likmes vismaz līdz nākamajam gadam. Pirms tam tā bija paziņojusi, ka likmju celšana notiks vismaz līdz vasarai. Turklāt ECB paziņoja arī par jaunu lētā finansējumu kārtu banku sektorā (LTRO), kā arī apsprieda pasākumus, kas paredzēti, lai mazinātu negatīvo likmju ietekmi uz bankas peļņu.

**Attīstības valstu tirgi (EM) arvien vairāk izskatās pēc reģiona, kas uzrāda vislabākos izaugsmes uzlabojumus.** Lai gan izaugsmes līmeņi vēl nekādā ziņā nav uzskatāmi par iespaidīgiem salīdzinājumā, piemēram, ar 2017. gada līmeņiem, jau otro mēnesi pēc kārtas varam redzēt galveno rādītāju uzlabošanu, kas parāda diezgan labas tendences atlikušajam 2019. gadam. Ķīnas varas iestādes pašlaik stimulē iekšzemes pieprasījumu ar nodokļu samazināšanas paketi, ieguldījumiem infrastruktūrā un pasākumiem, kas paredzēti, lai atbalstītu banku kreditēšanas apjoma pieaugumu. Tagad varam novērot, ka Ķīnas kreditēšanas lejupslīde sāk mitēties (**falling Chinese credit growth have started to bottom out.**) Mūsaprāt, šī tendence turpināsies arī nākamajos mēnešos un veicinās Ķīnas izaugsmes stabilizēšanos. Lai gan sagaidāms, ka eksporta rādītāji dažās no lielākajām EM valstīm saglabāsies negatīvi, esam pamanījuši, ka fundamentālie rādītāji sāk uzlaboties. Mūsaprāt, šī tendence varētu kļūt vēl izteiktāka, ja notiks tirdzniecības darījums starp ASV un Ķīnu, kurš vēl joprojām paredzēts mūsu bāzes scenārijā.

Rezumējot – pirms 2019. gada 1. ceturkšņa pārskatu iesniegšanas, kā arī ņemot vērā neviendabīgos makroekonomikas rādītājus, pašreiz izjūtams neliels kļūsums attiecībā uz signāliem par akciju tirgu turpmāko virzību. Tas liecina, ka arī turpmāko nedēļu rezultāti vēl nenorāda uz tirgus tendencēm. **No taktiskā viedokļa esam izvēlējušies virzīties no nedaudz lielāka riska aktīvu, piemēram, akciju īpašvara uz to samazināšanu līdz neitrālam līmenim.** Taču mēs arī rūpīgi sekojam notikumiem tirgos un esam gatavi veikt labojumus. Lai mēs varētu pieņemt augstāku riska tolerances līmeni, makroekonomikas datiem būtu viendabīgi jāuzlabojas gan visos reģionos, gan visos sektoros. Arvien vairāk pazīmju liecina, ka Ķīna sāk gūt labumu no fiskālajiem un monetārajiem stimuliem, kuri tika ieviesti 2018. un 2019. gadā. Saskaņā ar stāvokļa stabilizācijas pazīmes ASV. Taču, kamēr Eiropā stāvoklis saglabāsies tik vājš, kāds tas ir pašlaik, un kamēr par globālās izaugsmes atsākšanos nebūs lielākas skaidrības, mēs, visticamāk, nesteigsimies palielināt riska tolerances līmeni.

Kopumā šogad **tirgi varētu būt diezgan svārstīgi**, jo mēs vēl joprojām atrodamies ekonomiskā cikla vēlinā fāzē. Tas nozīmē, ka **globālā izaugsme pakāpeniski samazināsies** un korporatīvā sektora spēja gūt ienākumus būs izaicinājumu pilna. Šajā posmā nereti lielāka ietekme ir istermiņa traucējumiem, piemēram, politiskajai nestabilitātei. Taču mēs saskaņā ar pozitīvus pretspēkus, kuri var samazināt svārstīgumu nākamā gada laikā, piemēram, pievilcīgākus finanšu aktīvu vērtējumus. Investori jau ir ieņēmuši piesardzīgāku pozīciju, kas samazinās nepieciešamību pēc papildu riska samazināšanas.

## Terminu vārdnīca

Lietotie termini	Skaidrojums
Fiskālā politika	Fiskālā politika attiecas uz valsts izdevumiem un nodokļu iekasēšanu. Fiskālā politika ir valsts budžeta izmantošana ekonomiskās aktivitātes ietekmēšanai. Piemēram, ekonomiskajai izaugsmei samazinoties, valsts var iesaistīties un palielināt izdevumus pieprasījuma un ekonomiskās izaugsme veicināšanai. Tā var arī samazināt nodokļus, lai palielinātu iedzīvotāju un uzņēmumu pēcnodokļu ienākumus.
Iekšzemes kopprodukts (IKP)	Visu attiecīgās valsts teritorijā noteiktā laikposmā saražoto preču un sniegto pakalpojumu vērtība naudas izteiksmē, parasti aprēķina IKP par gadu. IKP ietver gan privātā, gan publiskā sektora patēriņu, valsts izdevumus, ieguldījumus, kā arī eksportu un importu starpību attiecīgās teritorijas ietvaros.
LTRO (ilgtermiņa refinansēšanas operācijas), TLTRO (mērķtiecīgu ilgāka termiņa refinansēšanas operācijas)	Tā ir lēto kredītu shēma (naudas aizdevumi Eiropas bankām par ļoti zemu procentu likmi, par ko paziņoja Eiropas Centrālā banka (ECB) 2011. gada beigās, lai mazinātu krīzi eirozonā. Lētas naudas iepildināšana nozīmē to, ka bankas var to izmantot, lai iegādātos aktīvus ar augstāku ienesīgumu un gūt peļņu, vai aizdot vairāk naudas uzņēmumiem un patērētājiem – kas varētu palīdzēt reālajai tautsaimniecībai atgriezties uz izaugsme ceļa. 2014. gada vasarā ECB nolēma veikt virkni mērķtiecīgu ilgtermiņa refinansēšanas operāciju (TLTRO) divu gadu periodā, lai uzlabotu banku kreditēšanas rādītājus eirozonas nefinanšu privātajā sektorā, izņemot aizdevumus mājsaimniecībām mājokļa iegādei.
Monetārā politika	Monetārā politika ir process, kura ietvaros valsts monetārā iestāde (parasti — centrālā banka) kontrolē naudas masu (naudas masas pieauguma apjomu un ātrumu) ar mērķi veicināt ekonomisko izaugsmi un stabilitāti. Piemēram, naudas masai pieaugot pārāk strauji, inflācijas koeficients palielināsies, un notiek ekonomikas „pārkaršana”. Samazinot naudas masas pieauguma tempus pārāk strauji, arī ekonomiskā izaugsme var palēnināties. Galvenie naudas masas kontroles instrumenti ir iekļauj atvērtā tirgus operācijas (aktīvu pirkšana vai pārdošana), procentu likmju maiņu un rezervju apmēra izmaiņas prasības komercbankām.
Iepirkumu menedžeru indeksi (PMIs)	Ražošanas nozares ekonomiskās veselības rādītājs. PMI pamatā ir pieci galvenie rādītāji: jauni pasūtījumi, krājumu līmenis, ražošana, piegādātāju veiktās piegādes, kā arī nodarbinātības vide. Ja PMI rādītājs ir lielāks par 50, uzskata, ka rūpniecības nozarē vērojama izaugsme attiecībā pret iepriekšējo mēnesi. Ja rādītājs ir mazāks par 50, nozarē vērojama bremzēšanās; ja rādītājs ir tieši 50, nav notikušas nekādas pārmaiņas.
Ienesīgums	Ienākumus investīciju atdevi. Ienākums no ieguldījumiem. Ienākums, kas saņemts par vērtspāpīru procentu vai dividenžu veidā un kas parasti gada griezumā tiek izteikts procentuālā izteiksmē, ņemot vērā veiktā ieguldījuma vērtību, tā pašreizējo tirgus vērtību vai nominālvērtību.

Iepriekš minētā informācija ir paredzēta tikai informatīviem nolūkiem. Tā nav uzskatāma par ieguldījumu konsultāciju, ne arī par kāda produkta vai pakalpojuma piedāvājumu. Ne šis dokuments, ne tajā aprakstītie produkti nav paredzēti izplatīšanai vai pārdošanai Amerikas Savienotajās Valstīs vai personām, kas ir Amerikas Savienoto Valstu rezidenti (ASV personas), un šāda izplatīšana var būt nelikumīga. SEB neatbild par ieguldīšanas lēmumiem, kas pieņemti, balstoties uz iepriekš minēto informāciju. Sniegtās informācijas pamatā esošie dati iegūti no avotiem, kurus SEB uzskata par ticamiem. SEB nevar saukt pie atbildības par informācijas pilnīgumu vai pareizību, vai par zaudējumiem, kas var rasties šādas informācijas iegūšanas rezultātā.

Ieguldījumi akcijās, fondos un citos vērtspāpīros ir saistīti gan ar iespējām, gan ar riskiem. Ieguldījumu tirgus vērtība var gan palielināties, gan samazināties. Dažkārt zaudējumu apmērs var pārsniegt sākotnējā ieguldījuma apmēru. Jūsu peļņu no ieguldījumiem, kas veikti ārvalstu tirgos, var ietekmēt valūtas kursu svārstības. Jūsu peļņu no ieguldījumiem, kas veikti ārvalstu tirgos, var ietekmēt valūtas kursu svārstības. Ne aprakstīto ieguldījumu produktu ienesīgums, ne iepriekšējo vai nākotnes periodu finanšu rādītāji nav nākamā perioda ienesīguma apsolījums vai pamatojums.

Pirms lēmumu par ieguldīšanu pieņemšanas, iesakām rūpīgi izanalizēt finanšu, juridiskos, regulējošos, grāmatvedības un nodokļu jautājumus, kas saistīti ar ieguldījumu veikšanu fondos, kā arī izvērtēt visus ar ieguldījumu saistītos riskus, kā arī ieguldījumu atbilstību un piemērotību. Ja nepieciešams, sīkāku paskaidrojumu iegūšanai, lūdz, vērsieties pie SEB konsultanta, bet nodokļu jautājumos – pie attiecīgās jomas speciālista. Vispārīga informācija par ieguldījumiem un vērtspāpīriem ir pieejama SEB tīmekļa vietnē <https://www.seb.lv>.