

# Ikmēneša jaunumi

## Uzkrājumi un ieguldījumi

Gaismas stars pēc pēkšņās tumsas iestāšanās

2020. gada aprīlis

### Tirgus apskats

2020. gada pirmais ceturksnis ir aiz muguras un vairumam investoru tas ir bijis grūts. Lai gan jau bija skaidrs, ka mēs atrodamies vienā no pēdējiem ekonomikas cikla posmiem, neviens nevarēja paredzēt, ka šī gada sākumā lielas pasaules ekonomikas daļas pilnībā apturēs Covid-19 pandēmija. Pēdējā laikā diskusijas ir mainījušās no tā, vai šogad ir sagaidāma recesija, uz to, cik spēcīga un ilga tā būs. Taču tagad šķiet, ka Covid-19 pandēmija un reakcija uz to starp lēmumu pieņēmējiem un tirgus dalībniekiem ieiet jaunā fāzē. Visi apzinās īstermiņa problēmu apmēru, bet pamazām uzmanība tiek pievērsta jautājumam par to, kad ir sagaidāma ekonomikas atveseļošanās un cik ilgu laiku tā aizņems. Neraugoties uz ļoti nopietnajiem nesenažiem notikumiem, kuru sekas daudziem ir traģiskas, mēs esam piesardzīgi optimistiski par ekonomikas atveseļošanās izredzēm 2020. gada beigās – finanšu tirgiem reaģējot pozitīvi jau agrāk, kad aina kļuva skaidrāka.

### Akciju tirgus indeksu rādītāji (līdz 2020. gada 31. martam)

Reģions	Indekss	Valūta	Vērtības rādītāji							
			2020.g. marts	Kopš 2020. gada sākuma	12 mēneši	2015	2016	2017	2018	2019
ASV	S&P 500	USD	-12,5%	-20,0%	-8,8%	-0,7%	9,5%	19,4%	-6,2%	28,9%
Eiropa	MSCI EURO	EUR	-17,2%	-25,6%	-18,5%	6,1%	1,7%	8,7%	-14,2%	22,0%
Austrum eiropa	MSCI EM Eastern Europe	USD	-23,1%	-36,7%	-25,9%	-8,1%	33,0%	12,9%	-8,3%	26,9%
Āzija	MSCI EM Asia	USD	-11,9%	-18,3%	-14,1%	-11,8%	3,8%	40,1%	-17,3%	16,6%
Latīņamerika	MSCI EM Latin America	USD	-34,6%	-46,0%	-42,6%	-32,9%	27,9%	20,8%	-9,3%	13,7%

### Galvenie notikumi un prognozes

**Covid-19 pandēmijas otrā fāze.** Mēs redzam pazīmes tam, ka Covid-19 izplatīšanās dažās Eiropas valstīs varētu būt sasniegusi virsotni, un arī rādītājus par to, ka koronavīrusa izraisītu nāves gadījumu skaits Ņujorkā vairs nepalielinās. Mēs sākām pamanīt pazīmes, ka Covid-19 izplatīšanās drīz varētu sasniegt kulmināciju. Taču turpmākās nedēļas lielā daļā pasaules bez šaubām būs stresa pilnas, it īpaši ASV, bet arī Eiropā – galvenokārt no cilvēka perspektīvas, jo mēs jūtam līdzīgi visiem cietušajiem, bet arī no perspektīvas, kurā mums ir atbildība mēģināt to interpretēt no ekonomikas un tirgus attīstības perspektīvas.

Tagad kļūst skaidrs, ka pasaules ekonomikas un tirgi ieiet sava veida otrajā fāzē. Mēs zinām vairāk par to, kā šis vīruss izplatās, kādus pretpasākumus veikt un kāda ir to ietekme – bet mēs nezinām visu. Arvien labāk ir iespējams redzēt kopainu un sniegt prognozes, ļaujot tirgiem nedaudz nomierināties. Daudzi novērotāji pašlaik saka, ka paralizējošos aizliegumus varētu būt iespējams sākt atcelt laikā starp maiju un jūnija beigām, atkarībā no valsts un notikumiem. Mēs piekrītam šim viedoklim. Mūsu novērtējums ir tāds, ka pasaules ekonomika var izturēt šo ārkārtas stresa situāciju bez pārmērīgiem, ilgstošiem vērtības zaudējumiem. Visi ārkārtīgi spēcīgie soļi, kurus ir veikušas valdības un centrālās bankas, lai novērstu pandēmijas ietekmi, ir ar potenciālu mazināt kritumu un paātrināt atveseļošanās, kad tā sāksies, it īpaši, ja prognozes par to, ka mēs varēsim mazināt ierobežojumus pirms vasaras, izrādīsies patiesas.

Taču ticēt, ka drīz viss atgriezīsies vecajās slīdēs, ir pārlieku optimistiski, jo šis process visticamāk ieilgs. Mēs redzēsim ietekmi uz preču piegādi un pakalpojumu sniegšanu, jo būs nepieciešams laiks, lai aizvietotu vai atjaunotu ražošanas resursus, kas zaudēti bankrotējušu uzņēmumu vai spēcīgi mazinātas kapacitātes dēļ. Mēs redzēsim arī ietekmi uz pieprasījumu, jo pirktpēja mazinās saistībā ar to, ka cilvēki zaudē darbu, turklāt daži patērētāji modeļi iespējams tiks ietekmēti uz ilgu laiku. Piemēram, iespējams, mēs mazāk ceļosim un vairāk iekrāsim. Protams, neviens nezina konkrētu notikumu gaitu, jo tā būs atkarīga no vīrusa izplatīšanās.

**Ietekme uz finanšu tirgiem.** Fiksēto ienākumu tirgū valsts obligāciju ienesīgums ir krities, jo investori meklēja un pārvietojās uz drošākajām aktīvu grupām un starp tām ir arī valsts obligācijas. Taču uzņēmumu obligāciju ienesīgums tajā pašā laikā ir attīstījies pretējā virzienā, strauji augot. Citiem vārdiem, uzņēmumu obligāciju cenas ir kritušas. Tas nozīmē grūtus laikus visiem, kas ir investējuši uzņēmumu obligācijās, it īpaši obligācijās ar lielāku risku, kas zināmas arī kā augsta ienesīguma obligācijas. Tas nav neparasti, ka tā ir noticis. Risks, ka uzņēmumi saskarsies ar maksājumu problēmām, palielinās tādā laikā kā šobrīd, jo investori par to vēlas saņemt kompensāciju augstāka ienesīguma un līdz ar to zemāku obligāciju cenu veidā. Šis efekts ir ticis pastiprināts, jo tirgus likviditāte ik pa laikam ir bijusi saspringta. Mēs šobrīd prognozējam, ka šodienas augsta ienesīguma obligācijas nodrošinās labu kompensāciju pat diezgan negatīviem sagaidāmiem notikumiem. Tāpēc mēs prognozējam labu potenciālo peļņu ilgtermiņa investoriem. Tomēr tuvākajā laikā cenas var spēcīgi svārstīties.

Akciju tirgos mēs prognozējam līdzīgu, taču mazāk skaidru situāciju. Tagad, kad akciju cenas ir par 20–25% zemākas par to februāra augstāko vērtību, tirgus jau ir noteicis cenas, ņemot vērā sagaidāmo vājumu. Mēs sagaidām arī to, ka būs nepieciešams veikt spēcīgus samazinājumus uzņēmumu peļņas prognozēs par 2020. gadu un, iespējams, arī 2021. gadu, tāpēc kritums ir daļēji pamatots. Bet tiklīdz

būs skaidrāks, ka pasaule virzās uz normalizāciju saprātīgā termiņā, arī akciju cenas būs mainījušas ar pozitīvu tendenci. Tad droši vien būs iespējams prognozēt augošus uzņēmumu ienākumus turpmākajos periodos.

**Valdību stimulējošie pasākumi un atvieglojumi.** Nepieredzēts šoks pieprasa nepieredzētu politikas reakciju. Un to mēs esam novērojuši.

ASV ir panākta vienošanās par ļoti ievērojamu fiskālo stimulu paku apmēram 10% vērtībā no IKP (2000 miljardi USD), kas ietvers arī pabalstus no lieliem līdz maziem uzņēmumiem un mājsaimniecībām. Klīst baumas par vēl vienu lielu (1500 miljardi USD) koronavīrusa atvieglojumu paku, kas būšot kombinācija no nodokļu atvieglojumiem un pabalstiem mājsaimniecībām. Tas ir vairāki pozitīvu attieksmi. "Financial Times" veiktā aptaujā 73% amerikāņu apgalvo, ka pandēmija ir mazinājusi viņu ģimenes ienākumus un gandrīz puse apgalvo, ka viņiem nebūtu nekādu ienākumu, ja viņi saslimtu. Tas ir vēl viens rādītājs tam, cik spēcīga un plaša ir negatīvā ietekme uz ekonomiku un cik būtiski ir atrast veidus tam, lai cilvēki pēc iespējas ātrāk varētu atgriezties darbā.

Arī Eiropā ir veicinošas fiskālo atvieglojumu pakas. Piemēram, Apvienotajā Karalistē un Vācijā valdības ir apņēmušas maksāt ievērojamu darba ņēmēju algu daļu dīkstāves laikā, lai dotu iespēju uzņēmumiem neatlaist to darbiniekus, neraugoties uz dramatisko triecieni uz pārdošanas apjomu. Tieši tā ir pareizā politika, kādā jārikojas šāda šoka gadījumā, lai ekonomikai sniegtu labāko iespēju ātri atlabt, kad situācija veselības nozarē tiks kontrolēta. Līdz šim Vācija ir tā valsts Eiropā, kas ir izsludinājusi lielākos fiskālos pasākumus pret krīzi 4,4% apmērā no IKP tiešos fiskālos stimulējošos pasākumos, nodokļu atlikšanu 14,6% apmērā no IKP un likviditātes un aizdevumu garantijas 32% apmērā no IKP.

Kopumā fiskālā politika pasaulē jau ir sniegusi nozīmīgu stimulu, bet visticamāk būs nepieciešami arī citi pasākumi, lai rīkotos ar šāda apmēra šoku.

Centrālās bankas ir sniegušas monetārās pakas, samazinot likmes to zemākajām obligācijām, kā arī sākot aktīvu iegādāšanās programmas no jauna un tās paplašinot. Federālo rezervju sistēmas apņemšanās iegādāties tik daudz valdības obligācijas, cik nepieciešams, ir būtisks solis, kam vajadzētu ļaut noturēt valdības aizņēmumu izmaksas zemā līmenī, neraugoties uz lielo fiskālo stimulu, kas ir nepieciešams, lai novērstu vīrusa izraisītās sekas ekonomikā. Kamēr Eiropas Centrālā Banka nav izteikusi tik skaidri, ka tās potenciāls ir neierobežots, mēs nešaubāties par tās apņemšanos noturēt valdības aizņēmumu izmaksas zemā līmenī un nodrošināt likviditāti investīciju kategorijas uzņēmumu obligācijām. Īsumā, centrālās bankas dara visu, ko no tām var saprātīgi sagaidīt, lai cīnītos pret šo krīzi.

**Ekonomikas atveseļošanās.** Mūsu galvenais scenārijs joprojām ir U veida ekonomikas tendence. Sākotnējais straujais kritums ir mums aiz muguras un mēs atrodamies U apakšējā daļā, cerot, ka relatīvi drīz sāksies augšupeja. Taču atšķirībā no burta U mums ir jāapzinās, ka kāpums atpakaļ uz veco līmeni aizņems daudz vairāk laika, nekā lejupslīde. Neskatoties uz to, mūsu galvenajā prognozē mēs sagaidām, ka pasaules ekonomika paātrināsies 2020. gada beigās un 2021. gadā augs ar relatīvi veselīgu ātrumu. Mēs sākam zemākā līmenī ar augstāku bezdarba līmeni un dažāda veida strukturālu nelīdzsvarotību, taču tendence būs pozitīva.

**Mūsu tirgus novērtējums.** Ja piepildīsies mūsu galvenais scenārijs, tad jautājums nav tas, vai ekonomika atlabs, bet gan – kad tas notiks. Un, protams, ir nozīme, kas notiks pirms tam. Atliek nogaidīt, lai uzzinātu, vai situācija kļūs sliktāka pirms tā kļūs labāka. Mēs sagaidām, ka investori savu uzmanību pamazām vērsīs prom no stimulējošajiem pasākumiem, kas tagad tiek īstenoti, uz to ietekmi uz ekonomiku un izaugsmi. Tuvākajā laikā mēs sagaidām vairākas dramatiski negatīvas makroekonomikas statistikas. No otras puses, pēc akciju tirgus lejupslīdes pēdējo nedēļu laikā daudzi negatīvi jaunumi jau ir iekļauti tirgus prognozēs.

Tiklīdz jaunākie notikumi ļaus skaidri secināt, ka pasaule virzās uz normalizāciju saprātīgā termiņā, arī akciju cenas būs mainījušas ar pozitīvu tendenci. Taču ceļā ir sagaidāmas daudzas neskaidrības. Cits populārs modelis ir tāds, ka pēc strauja sākotnējā krituma ir redzami viens vai vairāki "viltus starti" pirms tirgus atlabst ilgstoši. Protams, ir grūti paredzēt, vai tas notiks šoreiz. Iespējams, investori izvēlēsies neļaut sevi maldināt ar sliktajiem jaunumiem un pievērsīs savu uzmanību atlabšanai, uz kuru tie var cerēt, pateicoties visiem spēcīgajiem valdības un centrālās bankas pasākumiem.

Taču šobrīd mēs skaidri redzam riskus, ka vājā ekonomikas statistika, kas visticamāk tiks publicēta nākamo nedēļu laikā, un jauni ziņojumi par vīrusa izplatīšanos var izraisīt jaunu akciju cenu lejupslīdi. Taču, ja gaisma tuneļa galā kļūs spēcīgāka, šādi jaunumi visticamāk tiks uzskatīti par pirkšanas iespēju. Der atcerēties, ka dažas no veiksmīgākajām ilgtermiņa investīcijām bieži ir veiktas, kad ir bijusi vislielākā neskaidrība, un tas, iespējams, attieksies arī uz pašreizējo situāciju.

Šajā dokumentā minētā informācija ir sniegta tikai informatīvos nolūkos. Šī informācija nav uzskatāma par rekomendāciju vai konsultāciju investīciju jautājumos, un tā nav kāda produkta vai pakalpojuma piedāvājums. Šajā dokumentā minētie materiāli un produkti nav paredzēti izplatīšanai vai pārdošanai Amerikas Savienoto Valstu (ASV) teritorijā vai personām, kas ir ASV rezidenti jeb tā saucamie ASV pilsoņi, un šāda izplatīšana vai pārdošana var tikt uzskatīta par pretlikumīgu. SEB nav atbildīga par investīciju lēmumiem, kas pieņemti, pamatojoties uz minēto informāciju. Sniegtās informācijas pamatā ir dati, kas iegūti no avotiem, kurus SEB uzskata par uzticamiem. SEB neuzņemas atbildību par šajā dokumentā minētās informācijas precizitāti vai pilnīgumu, vai par jebkādiem zaudējumiem, kas varētu rasties, izmantojot nepilnīgu informāciju.

Investīcijas akcijās, fondos un citos vērtspapīros ir saistītas ar iespējām un risku. Ieguldījumu tirgus vērtība var gan palielināties, gan samazināties. Atsevišķos gadījumos zaudējumi var būt lielāki nekā sākotnējās investīcijas. Ja investīcijas tiek veiktas ārvalstu tirgos, peļņu var ietekmēt valūtas kursu svārstības. Minēto investīciju produktu un finanšu indeksu ienesīgums iepriekšējos vai nākamajos periodos negarantē līdzvērtīgu ienesīgumu nākotnē, nedz arī ir uzskatāms par orientējošu rādītāju attiecībā uz turpmāko ienesīgumu.

Pirms investīciju lēmumu pieņemšanas iesakām rūpīgi izanalizēt finanšu, juridiskos, regulatīvos, grāmatvedības un nodokļu jautājumus, kas saistīti ar investīcijām attiecīgajā fondā, un izvērtēt visus riskus, kas saistīti ar attiecīgo ieguldījumu, kā arī apsvērt ieguldījuma atbilstību un piemērotību. Ja nepieciešams, plašāku skaidrojumu Jums sniegs SEB konsultants vai – nodokļu jautājumos – attiecīgās jomas speciālists. Vispārīga informācija par investīciju jautājumiem un vērtspapīriem pieejama SEB tīmekļa vietnē <https://www.seb.lv>