

# Ikmēneša ziņas

## Uzkrājumi un ieguldījumi

Ārkārtīgi spēcīgi akciju tirgi 2019. gadā.

Kas gaidāms šogad?

2020. gada janvāris

### Tirgus pārskats

Neskatoties uz globālās ekonomikas izaugsmes palēnināšanos, lejupslīdi ražošanas nozarē, uzņēmumu peļņas prognožu samazinājumu, ar Brexit saistīto spriedzi, ASV un Ķīnas tirdzniecības strīdu, akciju tirgi bija ārkārtīgi spēcīgi 2019. gadā. Spriedzes mazināšanai 2019. gadā centrālajām bankām nācās veikt stimulējošas darbības, kas nomierināja tirgus. Turklāt līdz gada beigām bija mazinājusies arī ar tirdzniecību saistītā spriedze, un bija vērojamas pazīmes, ka ekonomikas dati ir sasnieguši savu zemāko punktu. Samazinājās arī recesijas risks. Tas viss noveda pie lielāka optimisma tirgos. Problēma ir tā, ka akciju tirgus jau ir ņēmis vērā izaugsmes atjaunošanos. Jautājums ir par to, vai izaugsmes atsākšanās būs 2019. gada ienesīguma apstiprinājums un vai ar to pietiks, lai akciju vērtības celtos vēl augstāk. Mūsaprāt, iespējamāks ir otrais variants. Vērojams dzīvotspējīgu alternatīvu trūkums, savukārt centrālo banku stimuli turpināsies arī 2020. gadā. Pateicoties šā faktora un joprojām spēcīgās ASV ekonomikas apvienojumam, mūsaprāt, 2020. gada pirmajā pusē ir sagaidāma izaugsmes palielināšanās. Jāņem vērā, ka tās ir tikai prognozes, jo nekas no minētā vēl nav manīts. Esam mazliet piesardzīgi, ņemot vērā vēl joprojām vājo stāvokli ražošanas nozarē un negatīvo makro pārsteigumu atgriešanās iespējamību. Pēdējā laikā vēl joprojām vērojama liela skepse par ekonomikas cikla ilgtspēju un finanšu ieguvumiem. Respektīvi, riska ziņā mēs saglabājam neitralitāti. Jā, izaugsmes atjaunošanās ir mūsu bāzes scenārijs, taču, ņemot vērā daudzu mainīgo ietekmi, kas bija 2019. gada kāpuma pamatā, mēs vēlamies redzēt to notiekam, pirms to pieņemam. Tā kā vērtības bija gandrīz sasniegušas savu augstāko punktu kopš 2002. gada, mūsaprāt, ir nepieciešams ekonomikas uzplaukums, kas diemžēl vēl nav manāms. Tāpēc pagaidām saglabājam neitrālu nostāju, neskatoties uz stabilākām prognozēm un lejupslīdes risku mazināšanos.

### Akciju tirgus indeksu sniegums (līdz 2019. gada 31. decembrim)

Reģions	Indekss	Valūta	Rezultāti							
			2019. dec.	Kopš 2019. g.sāk.	12 mēn.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
ASV	S&P 500	USD	2,9%	28,9%	28,9%	11,4%	-0,7%	9,5%	19,4%	-6,2%
Eiropa	MSCI EURO	EUR	1,1%	22,0%	22,0%	2,3%	6,1%	1,7%	8,7%	-14,2%
Austrumeiropa	MSCI EM Eastern Europe	USD	6,6%	26,9%	26,9%	-40,0%	-8,1%	33,0%	12,9%	-8,3%
Āzija	MSCI EM Asia	USD	6,9%	16,6%	16,6%	2,5%	-11,8%	3,8%	40,1%	-17,3%
Latīņamerika	MSCI EM Latin America	USD	9,8%	13,7%	13,7%	-14,8%	-32,9%	27,9%	20,8%	-9,3%

### Svarīgākie notikumi un prognozes

**Tirdzniecības konflikti.** Mūsaprāt, 2019. gada lejupslīdes galvenais iemesls bija ar tirdzniecības karu saistītā nenoteiktība, kas kavēja investīcijas. Turklāt 2019. gada pēdējā ceturksnī tika novērtēti divi nozīmīgi politiskie riski – vismaz pagaidām. Pirmkārt, ASV bija plānojušas palielināt tarifus importiem no Ķīnas, sākot ar 15. decembri, taču tā dēvētais tirdzniecības līguma pirmais posms ļāva izvairīties no šī iznākuma un sniedza būtisku atvieglojumu akciju tirgiem. Otrkārt, akcijām par labu nāca arī tas, ka ASV neieviesa tarifus Eiropas Savienībā ražotiem automobiļiem. Lai gan tirdzniecības karš vēl nav pilnībā beidzies un esam pārliecināti, ka tas radīs nenoteiktību arī 2020. gadā, mūsaprāt, esam tikuši pāri augstākajam punktam ar tirdzniecību saistītās nenoteiktības ziņā. 15. janvārī plānots parakstīt divpusējās tirdzniecības līguma pirmo posmu.

**Irānas un ASV attiecības.** Par situāciju Irānā un ASV neesam pārāk noraizējušies. Visbiežāk ģeopolitiskie riski Tuvajos Austrumos rada nenoteiktību, kuras pamatā ir vai nu bailes no straujāka inflācijas pieauguma (iespējamā naftas cenu pieauguma dēļ), vai arī vietējo mediju radītā noskaņojuma šoks (pure sentiment shock). Taču, ņemot vērā, ka gan mūsu, gan ASV Federālo rezervju bankas (FED) skatījumā 2020. gadā procentu likmes netiks palielinātas un ka ASV tagad ir naftas eksportētājvalsts, tad augstākas inflācijas pieauguma risks ir maz ticams. Noskaņojuma radītā efekta ziņā eskalācija sakrīt ar laiku, kad gatavojamies piedzīvot tirdzniecības līguma pirmā posma noslēgšanu un ceturta ceturkšņa peļņas sezonu. Mūsaprāt, šie divi notikumi aizēnos nenoteiktību saistībā ar Irānu. Protams, tas ir saistīts ar zināmu risku, kuru mēs lielākoties neņemam vērā.

**Brexit.** Ar Brexit nenoteiktību saistītais risks samazinājās pēc tam, kad AK premjerministra Borisa Džonsona partija decembrī uzvarēja AK parlamenta vēlēšanās, nodrošinot tiesības izstāties no ES līdz šā gada 31. janvārim. AK sāksies pārejas periods un notiks sarunas par tirdzniecības līgumu turpmākajās attiecībās ar ES. Šo vēlēšanu rezultāti kopumā sekmēja AK akciju un britu sterliņu mārciņas vērtības celšanos. Tomēr krasais kāpums pēc vēlēšanu rezultātiem drīz noplaka, kad tika paziņots, ka tiks pieņemts likums, ka pārejas periods netiks pagarināts pēc 2020. gada beigām, dodot AK valdībai ļoti īsu laika posmu, lai vienotos par brīvās tirdzniecības līgumu, kas ļauj izvairīties no "cietā" Brexit. Mūsaprāt, ir risks, ka gaidāmās sarunas 2020. gadā būs sarežģītas. Tam par iemeslu ir tas, ka jaunais izstāšanās līgums vairs neliedz "cieto" Brexit tad, ja sarunas ar ES nevainagosies ar panākumiem.

**Centrālās bankas.** Finanšu tirgi pašlaik sagaida, ka FED turpinās iepriekšējo atbalstošo nostāju, saglabājot zemas procentu likmes, pastāvot lielākai iespējamībai, ka tiks turpināta likmju samazināšana pretstatā likmju paaugstināšanai. Šis cerības pastiprinājās, kad tika

paziņota jaunākā ASV pārskata par darbvietām informācija par 2019. gada decembri. Saskaņā ar minēto pārskatu tautsaimniecībā turpinājās darba vietu skaita pieaugums, kas novērs FED stimulu paaugstināt procentu likmes inflācijas problēmu dēļ. Arī citu lielāko valstu centrālās bankas ir bijušas atbalstošas, daudzkārt samazinot procentu likmes 2019. gadā. Mūsaprāt, šī atbalstošā nostāja turpināsies arī 2020. gadā, jo ekonomikas izaugsme vēl joprojām ir lēna, bet politiskais risks – paaugstināts.

**Ražošanas un pakalpojumu nozare.** ASV un Eirozonas ražošanas uzņēmumu pārskatu rezultāti kopš septembra ir nedaudz uzlabojušies, lai gan tie vēl joprojām ir vāji. Uzlabojušies arī pakalpojumu nozares uzņēmumu pārskatu rezultāti ASV un Eiropā. Gan minētais kāpums pakalpojumu nozarē, gan nodarbinātības stabilais stāvoklis, neskatoties uz vājo stāvokli ražošanas nozarē, ir palīdzējuši atjaunot tirgus pārliecību, ka recesija nav nenovēršama.

**Ceturtdā ceturkšņa peļņas sezona.** Ir sākusies ceturtdā ceturkšņa peļņas sezona. Nav sagaidāms, ka šī peļņas sezona būtiski mainīs tirgus peļņu. Esam pieredzējuši ierobežotu izaugsmi gada pirmajos trīs ceturkšņos un nav sagaidāms, ka 2019. gada ceturtdā ceturkšņa rezultāti būs atšķirīgi. Paredzams, ka 2019. gada ceturtdajā ceturksnī lielāko ASV uzņēmumu (S&P 500 indeksa uzņēmumu) kopējā peļņa samazināsies par aptuveni 3% salīdzinājumā ar to pašu periodu pērn (+ 3,2%). Sagaidāms, ka pēc 2019. gada nelielā krituma 2020. gadā izaugsme atsāksies un turpināsies nākamajā gadā. Tomēr 2020. gada pirmā ceturkšņa un 2020. gada pilna gada prognožu dinamika būs atkarīga no vadības prakses un komentāriem, kad būs pieejami 2019. gada ceturtdā ceturkšņa rezultāti.

**Kopumā vērtējot,** akciju tirgus krasais kāpums 2019. gada beigās radīja pozitīvu impulsu, kas var saglabāties vēl kādu laiku. Ārkārtīgi zemās procentu likmes un obligāciju ienesīgums sekmēja akronīma TINA (*There is no alternative*) rašanos – to uzskata par vienu no kāpuma virzītājspēkiem. Cieši saistīts akronīms ir FOMO (*Fear of missing out*), proti, ir maz investoru, kuri vēlas, lai viņu portfeļos paliktu zema ienesīguma obligācijas laikā, kad akciju tirgus turpina pieaugt.

Turklāt gada beigās bija vērojamas arī pozitīvas ekonomiskās un politiskās pazīmes: makroekonomiskās statistikas stabilizācija, virzība uz līguma pirmo posmu ASV un Ķīnas tirdzniecības strīdā un lielā skaidrība par Brexit jautājumu. Ja šīs norises turpināsies, kas šobrīd ir mūsu galvenais scenārijs, ir daudz pazīmju, ka akciju tirgos vēl kādu laiku var turpināties augšupeja.

Taču šim pozitīvajam scenārijam netrūkst arī apdraudējumu. Šodienas akciju tirgus vērtības, vēsturiskā perspektīvā raugoties, ir augstas. Tīkmēr mērenās ekonomiskās izaugsmes prognozes liecina, ka uzņēmumu peļņa uzrādīs tikai nelielu pieaugumu, noslīdot zem tirgus analītiķu prognozēm. Tas pavisam noteikti notiks, ja izpaliks mūsu prognozētā makroekonomiskā stabilizācija.

Tā kā vairums investoru jau pieņem, ka uzņēmumu peļņa var izrādīties mazāka nekā analītiķu prognozētā, un ka, ņemot vērā akciju alternatīvu trūkumu, šis gads akciju tirgū var sākties arī uz optimistiskās nots. Akciju tirgus noskaņojumu 2020. gadā noteiks turpmākā ekonomikas attīstība, kuru, iespējams, papildinās politiskie pārsteigumi, kas var ietekmēt tirgus, it īpaši īstermiņā. Mūsaprāt, sagaidāms daudz svārstību un sagaidām, ka peļņa būs zemāka nekā 2019. gadā, kaut arī nedaudz augstāka.

## Terminu vārdnīca

Lietotie termini	Paskaidrojumi
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 izaugsmes 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.
Monētārā politika	Monētārā 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 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 bremsēšanās; ja rādītājs ir tieši 50, nav notikušas nekādas pārmaiņas.
Ienesīgums	Ienākums no ieguldījumiem. Ienākums, kas saņemts par vērtspapīru 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 nebūt likumīga. 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 vērtspapīros 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. Ne aprakstīto ieguldījumu produktu ienesīgums, ne iepriekšējo vai nākotnes periodu finanšu rādītāji nav nākamā periodu 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. Nepieciešamības gadījumā, lai iegūtu sīkākus paskaidrojumus, lūdzu, vērsieties pie SEB konsultanta, bet nodokļu jautājumos – pie attiecīgās jomas speciālista. Vispārīga informācija par ieguldījumiem un vērtspapīriem ir pieejama SEB tīmekļa vietnē <https://www.seb.lv>