

Ikmēneša ziņas

Uzkrājumi un ieguldījumi

Cerības par atgriešanos atvērtākā ekonomikā
mazināja spriedzi tirgū, taču nenoteiktība ir
saglabājusies

2020. gada maijs

Tirgus apskats

Aprīlī akciju tirgi stabili atguvās pēc satricinājuma un milzīgajiem kritumiem martā. Arī svārstīgums tirgos būtiski samazinājās no ārkārtīgi augstajiem līmeņiem martā. Koronavīruss turpināja izplatīties visā pasaulē, taču infekcijas izplatīšanās temps dažās valstīs sāka palēnināties. Valstis ir sākušas plānot pakāpenisku ekonomiskās darbības atsākšanu un jau ir sākušas to darīt. Tikmēr valdības un centrālās bankas ir ieviešušas ļoti nozīmīgus stimulēšanas pasākumus ar mērķi samazināt ekonomiskās darbības pārtraukšanas radītos zaudējumus, atjaunojot pozitīvu noskaņojumu tirgos. Uzņēmumu pārskatu iesniegšanas sezonas rezultāti 1. ceturksnī ir būtiski sliktāki nekā pērn, taču nedaudz labāki nekā bažījamies. Koronavīrusa pandēmijas ietekme nebūs zināma līdz uzņēmumu peļņas pārskatu par 2. ceturksni publicēšanai šovasar. Tomēr, neraugoties uz tirgus atveseļošanu aprīlī, turpmākajos gada ceturkšņos joprojām pastāvēs būtiska nenoteiktība par globālo izaugsmi. Daudz kas būs atkarīgs no tā, cik veiksmīgi ekonomika atgūsies. Pēdējā laikā ir palielinājies gan satraukums, gan risks saistībā ar Covid-19 otro vilni. Sagaidāms, ka tirgos vēl notiks lielas svārstības.

Akciju tirgus indeksu rezultāti (līdz 2020. gada 30. aprīlim)

Reģions	Indekss	Valūta	Rezultāti							
			2020. gada apr.	No 2020. g. sāk.	12 mēneši	2015	2016	2017	2018	2019
ASV	S&P 500	USD	12,7%	-9,9%	-1,1%	-0,7%	9,5%	19,4%	-6,2%	28,9%
Eiropa	MSCI EURO	EUR	5,7%	-21,3%	-17,8%	6,1%	1,7%	8,7%	-14,2%	22,0%
Austrum-eiropa	MSCI EM Austrum-eiropa	USD	10,8%	-29,8%	-20,2%	-8,1%	33,0%	12,9%	-8,3%	26,9%
Āzija	MSCI EM Asia	USD	9,1%	-10,8%	-7,9%	-11,8%	3,8%	40,1%	-17,3%	16,6%
Latīņ-amerika	MSCI EM Latīņamerika	USD	6,0%	-42,7%	-39,2%	-32,9%	27,9%	20,8%	-9,3%	13,7%

Svarīgākie notikumi un prognozes

Ekonomikas atveseļošanās: ir vairāk informācijas par pandēmijas ietekmi, taču neskaidrība ir saglabājusies. Saskaņā ar mūsu pamatscenāriju ekonomikā ir novērojama U-veida pagrieziņa tendence. Sākotnējais straujais kritums nu jau ir aiz muguras, un pašreiz notiek virzība gar U-veida pagrieziņa apakšējo daļu ar cerību, ka kāpums notiks salīdzinoši drīz. Taču mums ir jāreķinās ar to, ka kāpums (burta U liekums) atpakaļ līdz iepriekšējam līmenim aizņems daudz ilgāku laiku nekā kritums.

Ekonomiskās perspektīvas vēl joprojām ir ļoti neskaidras, taču pakāpeniski parādās arvien vairāk pierādījumu, kurus ir iespējams izmantot dažādu prognožu un scenāriju kvantitatīvai novērtēšanai. Saskaņā ar Rietumeiropas valstu, piemēram, Francijas un Itālijas aplēsēm 30–35% to ekonomiskās darbības bija pārtraukta, jo aprīlī notika masveidīga izolēšanās. Attiecīgi katrs šīs situācijas mēnesis novedīs pie IKP zaudējumiem gandrīz 3% apmērā 2020. gada griezumā. Saskaņā ar Ekonomiskās sadarbības un attīstības organizācijas (OECD) aplēsēm attiecīgā ietekme attīstītajās valstīs kopumā ir lielāka par 2%.

Pandēmijas ilgums un izolēšanās stratēģija turpinās būt ekonomiskās izaugsmes būtisks faktors. Saskaņā ar mūsu pamatscenāriju maijā ekonomiskā darbība pakāpeniski un piesardzīgi atsāksies. Tas nozīmē, ka 3. ceturksnī varēs novērot samērā skaidru ekonomikas atveseļošanu, jo atsevišķos reģionos patērētāja modelis normalizējas, un varēs atsākties rūpnieciskā ražošana, kas ir atkarīga no funkcionējošām pārrobežu piegādes ķēdēm. Taču daudzās citās jomās paies laiks, līdz situācija normalizējas. Gan vietējās, gan starptautiskās ceļošanas ierobežojumi paliks spēkā, būtiski samazinot tūrisma. Saglabājoties sociālās distancēšanās prasībām, tiks traucēta liela pakalpojumu nozares daļas darbība.

Atšķirības starp valstu IKP pieaugumu lielā mērā būs atkarīgas no tā, cik būtiska būs bijusi Covid-19 ietekme uz tām, kā arī no izvēlētā izolēšanās stratēģijas veida. Tādās valstīs kā Itālija, Spānija un Lielbritānija sagaidāms, ka 2020. gada griezumā IKP samazināsies par vairāk nekā 10%. Tikmēr ASV, Vācijai un Zviedrijai klāsies nedaudz labāk – to leņķis būs ap 6–7%. Mūsu prognoze balstās uz pieņēmumu, ka 2020. gadā dažādu valstu izolēšanās līmenis kļūst aptuveni vienāds, taču pretrunīgi viedokļi epidemioloģiskajās debatēs norāda uz vairāku scenāriju iespējamību.

Ķīnas ekonomika atveseļojas, taču pastāv jaunu vīrusa uzliesmojumu draudi. 2020. gada 1. ceturksnī pēc plaša mēroga izolēšanās pasākumu ieviešanas februārī Ķīnas IKP samazinājās par gandrīz 7% salīdzinājumā ar atbilstošo periodu pērn. Valsts atveseļošanās nu ir sākusies un visuzskatāmāk vērojama apstrādes rūpniecībā, kuras, kā tiek lēsts, produkcijas apjomi pašreiz sasnieguši 90–95% no pirmskrīzes līmeņa. Taču jaunu vīrusa uzliesmojumu risks un negatīvi impulsi no citām valstīm turpinās kavēt ekonomisko izaugsmi. Mūsuprāt, 2020. gada IKP palielināsies tikai par 2%.

Otrais netiešās ietekmes vilnis šoruden. 2020. gada otrajā pusē mēs nonāksim izšķirošajā posmā attiecībā uz izolēšanās netiešajām sekām. Kapitālieguldījumus bremzēs zemais jaudu izmantošanas līmenis. Paredzams, ka bezdarba līmenis dažādās valstīs sasniegs 10–15%. Tas radīs spiedienu uz mājokļu cenām, kas savukārt samazinās mājāsaimniecību patēriņu. Veikalu pastāvīgas slēgšanas un biroja telpu pieprasījuma samazināšanās dēļ smagi cietīs arī komerciālā nekustamā īpašuma tirgus. Kaut arī IKP pieaugums 2021. gadā liksies

iespaidīgs, galvenokārt minēto faktoru dēļ ir sagaidāms, ka IKP līmenis gada beigās būs krietni zemāks par mūsu iepriekšējām prognozēm. OECD dalībvalstīs atšķirība ir aptuveni 5 procentpunkti. Tas ir viens no iemesliem, kāpēc arī bezdarba līmenis saglabāsies daudz augstāks nekā tas, pie kura pēdējos gados bijām pieraduši. Nominālā IKP un fiskālās stimulēšanas pasākumu apvienojums radīs lielu budžeta deficītu un novedīs pie valsts parāda līmeņa pieauguma daudzās valstīs 15–20% apmērā no IKP.

Saspīlējumi starp reālo ekonomiku un finanšu tirgu. Stress finanšu tirgos sasniedza kulmināciju marta beigās. Kopš tā laika spriedze obligāciju tirgos mazinājās, un nu esam pieredzējuši spēcīgu akciju tirgus atveseļošanu. Tajā liela loma noteikti bija arī centrālās bankas likviditātes injekcijām un kvantitatīvās mīkstināšanas (QE) programmu paplašināšanai. Vēl viens akciju tirgus atsītiens bija tas, ka tirgus jau ir veicis korekcijas straujai ekonomikas lejupslīdei šogad; un nu cerības tiek liktas uz labāku uzņēmumu peļņu 2020. un 2021. gadā. Krīžu un lejupslīžu laikā akciju cenām nereti ir raksturīga W–veida līkne. Krīzes vidū tirgū iestājas atslābuma brīdis, kas nav ilgtspējīgs, kam seko kārtējais akciju cenu kritums. Ņemot to vērā, ir pamatoti iemesli jautāt, vai akciju tirgus nav pārāk optimistisks par otrā vilņa sekām, par kurām makroekonomisti šobrīd ir ļoti noraižējušies.

2020. gadā uzņēmumu peļņa samazināsies, bet atkal palielināsies 2021. gadā. Uzņēmumu peļņas pārskatu sezonas 1. ceturkšņa rezultāti, protams, ir būtiski sliktāki nekā pērn, taču nedaudz labāki nekā bažījāties. Koronavīrusa pandēmijas ietekme būs redzama tikai uzņēmumu peļņas pārskatos par 2. ceturksni, kurus publicēs šovasar. Ir novērojama milzīga nenoteiktība gan attiecībā uz ekonomikas piedāvājumu, gan pieprasījumu. Daudziem uzņēmumiem 2020. gads var izrādīties zaudēts gads, turpretī farmācijas, plaša patēriņa preču un mājas preču un pakalpojumu nozarēm klājas tīri labi.

Uzņēmumu peļņas prognozes 2020. gadam ir būtiski samazinātas. Ņemot vērā cerības par peļņas pieaugumu aptuveni par 10% visā pasaulē pirms pāris mēnešiem, pašreizējās prognozes norāda uz peļņas kritumu par vairāk nekā 20%. Lielākā daļa novērotāju, tostarp arī mēs, sagaida, ka 2021. gadā peļņas līmenis atgriezīsies iepriekšējā līmenī un, iespējams, tas turpinās augt arī pēc nākamā gada. Bet jau tagad akciju cenu palielināšanās līdz to iepriekšējam augstajam līmenim ir izaicinājums, ņemot vērā pašlaik valdošo nenoteiktību un būtisko peļņas līknes kritumu.

Naftas cenas vairo riskus jau tā nervozajā pasaulē. Zemas enerģijas cenas parasti ir pozitīvs signāls globālajai izaugsmei, jo uzņēmumiem samazinās ražošanas izmaksas un māsaiņniecību pirkstspēja palielinās. Pašreiz zemās naftas cenas ir destabilizējošs faktors, it īpaši naftas ieguves tirgus ekonomikas valstīs. Naftas cenu kritums kopš janvāra galvenokārt ir saistīts ar strauji krītošo pieprasījumu pandēmijas laikā. Marta sākumā Saūda Arābija arī izvēlējās sākt cenu karu. Aprīlī tas noveda pie tā, ka OPEC + valstīm nācās samazināt ražošanas apjomus par aptuveni 10%, taču daudzi novērotāji uzskata, ka Covid-19 krīze ir pazeminājusi pieprasījumu īstermiņā pat par 20–30%. Visticamāk, būs nepieciešama papildu ražošanas apjoma samazināšana. Jau esam pieredzējuši dažus papildu ražošanas apjoma samazinājumus un valstu lēno ekonomiskās darbības atsākšanu, kā rezultātā naftas cenas stabilizējās augstākā, taču joprojām zemā līmenī pastāvošās nenoteiktības dēļ. Mūsu prognoze Brent naftas cenai 2020. gadā ir vidēji USD 40 par barelu. Gada otrajā pusē cenas nokritis līdz apmēram USD 30 un gada beigās pakāpeniski palielināsies, stabilizējoties ekonomikas prognozēm. Mūsu prognoze 2021. gadam ir USD 50 par barelu.

Alternatīvie ekonomiskās attīstības scenāriji. Mēs pieturamies pie sava iepriekš aprakstītā pamatscenārija, taču šobrīd valdošās ārkārtējās nenoteiktības dēļ ir tikai dabiski strādāt ar dažādiem alternatīvajiem scenārijiem. Galvenais nenoteiktības veids ir saistīts ar to, cik ātri ekonomika faktiski atsāks darboties. Tas, savukārt, var būt atkarīgs gan no stratēģiskiem kompromisiem starp medicīniskajiem un ekonomiskajiem aspektiem, gan arī no tā, cik lielā mērā mēs piedzīvosim neveiksmes jaunu Covid-19 uzliesmojumu veidā pēc tam, kad tiks atcelti ierobežojumi.

Mūsu negatīvā scenārija pieņēmums ir, ka ekonomikas atveseļošanās ir būtiski kavējusies salīdzinājumā ar mūsu pamatscenāriju un ka svarīgi tautsaimniecības sektori neatsāks darboties arī 2020. gada otrajā pusē. Tādā gadījumā visa gada IKP OECD dalībvalstīs samazināsies par aptuveni 12% 2020. gadā. Bezdarba līmenis pieaugs līdz aptuveni 20% gan ASV, gan Rietumeiropā. Uzņēmumu darbības izbeigšana notiks tik lielā apmērā, kas radīs nopietnu spiedienu uz finanšu sistēmu. Šajā scenārijā ekonomikas politikas veidotājiem būs jāizmanto dramatiskas, miera laikā līdz šim nepieredzētas metodes. Valsts sektora parāds eksplodēs, pieaugot par 35–40% no IKP lielākajā daļā valstu 2020. un 2021. gadā.

Mūsu pozitīvākā scenārijā var pieņemt, ka vīrusa izplatības situācija izrādīsies labvēlīgāka nekā gaidīts, vai arī citu iemeslu dēļ ekonomika atsāks darboties agrāk nekā paredzēts mūsu pamatscenārijā. Raugoties mazliet tālākā perspektīvā, varam iedomāties, ka, normalizējoties vispārējai sociālajai videi, ekonomikas stimulēšanas pasākumi sāks dot būtiski labākus rezultātus. Šādā gadījumā ir grūti paredzēt, vai valdības un centrālās bankas rīkosies īpaši ātri, lai izbeigtu stimulus, baidoties no pārkaršanas.

Mūsaprāt, šo alternatīvo scenāriju varbūtība ir aptuveni simetriska. Pastāv 60% varbūtība, ka piedzīvosim pamatscenāriju, bet 20% varbūtība, ka piedzīvosim pozitīvo vai negatīvo scenāriju, katrā gadījumā – 20%.

Kopumā vērtējot, vājie ienākošie ekonomikas dati un bažas par jauniem vīrusa uzliesmojumiem mazina cerības atgriezties atvērtākā, funkcionējošā ekonomikā, kuru atbalsta centrālo banku, valdību un citu iestāžu agresīvi stimulējoši pasākumi. Neviendabīgie ziņojumi par vīrusa izplatību un ekonomiskās darbības atsākšanos pēc izolācijas sekmēs turpmāku svārstīgumu akciju tirgos. Lai arī svārstības joprojām ir lielas, saskatām stabilizācijas pazīmes. Atgriešanās normālajos apstākļos, iespējams, paātrinās gaidāmo atveseļošanu. Tas neapšaubāmi pamato akciju cenu palielināšanos no to straujā krituma marta laikā. Taču šā atsītiens mērogs rada bažas. Īstermiņā joprojām pastāv daudz vilšanās risku, jo straujā augšupeja padara tirgu jutīgāku pret negatīvajām ziņām par ekonomisko izaugsmi un uzņēmumu peļņu, kurus pamatoti varētu sagaidīt turpmāko mēnešu laikā.

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. svārstības. 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>