

Ikmēneša jaunumi Uzkrājumi un ieguldījumi

Stabili tirgus rezultāti, neskatoties uz daudzajām
bažām

SEB

2019. gada septembris

Tirgus apskats

Vasara beidzās nesen, turpretī laikposms, kad vasaras klusumu varēja izbaudīt investori, beidzās jau augusta sākumā, jo vasaras pēdējā mēnesī finanšu tirgos bija vērojams ļoti liels svārstīgums. Mēneša sākumā pieauga tirdzniecības spriedze pēc tam, kad ASV paziņoja par nodomu ieviest papildu tarifus tādu Ķīnas preču importam, kurām tarifi vēl netika piemēroti. Tas deva impulsu Ķīnai, kura vēlāk diezgan asi reaģēja ar papildu tarifu ieviešanu no savas puses. Tikai mēneša beigās abu valstu tonis kļuva nedaudz mierīgāks, taču kaitējums uzņēmumiem un investoru noskaņojumam jau bija nodarīts. Tirdzniecības spriedze saasinājās no jauna un pieaugošās ekonomiskās sekas augustā izraisīja peļņas izņemšanu globālajos kapitāla tirgos. Tomēr, neraugoties uz tirdzniecības kara eskalāciju un citiem faktoriem, piemēram, vājākas ekonomiskās izaugsmes datiem, politisko nenoteiktību, spriedzi obligāciju tirgos, dažādām ar lejuplīdi saistītām ziņām plašsaziņas līdzekļos, finanšu tirgu darbība septembrī atsākās mierīgi un turpina būt salīdzinoši mierīga. Turpmākajos mēnešos globālajai ekonomikai būtu jāatbalsta jauni monetārie un fiskālie stimuli, taču diez vai šie pasākumi spēs pilnībā kompensēt negatīvo ietekmi, un attiecīgi būtu jānotiek ekonomikas lejuplīdei. Tomēr ir jāņem vērā, ka esam izvēlējušies saglabāt riska toleranci pret riska aktīviem, piemēram, kapitāla vērtspapīriem, kuru apjomu būtu nedaudz jāsamazina, taču nebūtu jāizslēdz pilnīgi. Situācijai uzlabojoties vai pasliktinoties, mūsu nākamais solis varētu būt atgriešanās attiecīgi pie optimistiskāka vai piesardzīgāka viedokļa par akciju tirgiem.

Akciju tirgus indeksu sniegums (līdz 2019. gada 31. augustam)

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

Svarīgākie notikumi un prognozes

Tirdzniecības konflikts. Pēc spriedzes palielināšanās augustā pēdējā laikā ASV un Ķīnas nostāja ir acīmredzami mainījusies, un abas puses, šķiet, sper nelielus soļus, lai mazinātu spriedzi pirms nākamajā mēnesī gaidāmās sanāksmes Vašingtonā. Viens no iemesliem droši vien ir tas, ka abas puses skaidrāk saskata pazīmes, ka konflikts ir sācis ietekmēt reālo tautsaimniecību.

ECB. Pēc 12. septembra sanāksmes ECB paziņoja par noguldījumu likmes pazemināšanu no -0,40% līdz -0,5%, kā arī jaunas stimulēšanas programmas (obligāciju pirkšanas programmas) atsākšanu – 20 miljardiem EUR mēnesī no 1. novembra un tik ilgi, kamēr tas būs nepieciešams, lai nepieļautu lejuplīdi. Turklāt ECB ir pazeminājusi arī savas izaugsmes un inflācijas prognozes, jo ir brīdinājuši, ka ekonomiskie apstākļi ir pasliktinājušies. ECB ir paziņojusi, ka likmes saglabāsies tikpat zemas vai zemākas, kamēr inflācija būs mazāka par 2% vai ap 2% (atjauninātā prognoze par inflāciju ir 1,2% 2019. gadā, 1,0% - 2020. gadā, un 1,5% - 2021. gadā). Ņemot vērā zemāko inflācijas prognozi, tas ir samērā ievērojams apgalvojums. Ņemot vērā pašreizējos arvien pieaugošos pretvējus un globālo zemās inflācijas vidi, šķiet, būs grūti panākt, lai pamatinflācija būtu ap 1,8% – 2,0%. Zemas likmes tiešām saglabāsies ļoti ilgu laiku, iespējams, vairākus gadus.

FED. Jūlijā – pirmo reizi kopš 2008. gada krīzes – FED samazināja savu bāzes procentu likmi Šomēnes (17. un 18. septembrī) FED rīkos vēl vienu sanāksmi, un jautājums droši vien vairs nebūs par to, vai FED kārtējo reizi samazinās bāzes likmi, bet gan – par cik? Mūsprāt, septembrī, decembrī un martā FED samazinās likmes par 0,25%. Viens no lēnākas izaugsmes ekonomikas cikla rezultātiem ir zemāka uzņēmumu ienākuma prognozes. Šādā situācijā akciju cenas var palielināties zemāku bāzes procentu likmju dēļ, kas uzlabo kapitāla vērtspapīru novērtējumus salīdzinājumā ar obligāciju novērtējumiem. Tāpēc investori cer uz biežāku un lielāku centrālo banku, piemēram, ASV FED, likmju samazinājumu turpmāk.

Zems vai negatīvs ienesīgums. Globālā ienesīguma lejuplīdi nosaka gan bāzes procentu likmju samazinājums, gan centrālo banku ieceres par jaunu obligāciju pirkšanu, kā arī daļēji tirgus bažas, jo dažāda veida ieguldītājiem ir jāpielāgo savi portfeļi jaunajiem fiksētā ienākuma vērtspapīru un akciju tirgus nosacījumiem. Piemēram, negatīvs ienesīgums ir pieaugoša problēma noguldītājiem un aktīvu pārvaldības uzņēmumiem, kuri ir apņēmušies izmaksāt saviem ieguldītājiem noteiktu peļņu ilgtermiņā. Intensīvi tiek meklētas investīciju iespējas, izņemot obligācijās. Laika gaitā akciju tirgum būtu jānodrošina veselīga peļņa, taču līdz ar to palielinās arī portfeļa riska līmenis. Tik ilgi, kamēr centrālajām bankām būs grūti sasniegt savus mērķus un kamēr ekonomiskie apstākļi būs vājāki, mums droši vien būs jādzīvo zemu procentu likmju apstākļos.

Apvērsta ienesīguma līkne. Pagājušajā mēnesī ASV Valsts parādzīmju ienesīguma līkne apvērās. Ienesīguma līknes slīpums parāda starpību starp īstermiņa vērtspapīru ienesīgumu. Ja īstermiņa obligācijai ir zemāks ienesīgums nekā ilgtermiņa obligācijai, tad tā ir pozitīva (tirgus sagaida augstākas procentu likmes un obligāciju ienesīgumu nākotnē). Pērn novembrī 10 gadu ASV Valsts parādzīmju ienesīgums bija 3,23%. Pašreiz valsts 10 gadu obligāciju ienesīgums ir samazinājies uz gandrīz uz pusi – līdz 1,7%. Tas ir

apmēram līdzvērtīgs iesaistīšanai no 2 gadu valsts obligācijām. Ja ilgtermiņa obligāciju iesaistīšana kļūst mazāka par īstermiņa obligāciju iesaistīšanu, tad iesaistīšana ir negatīva vai apgrībzta. Plašu uzmanību izpelnījās tas, ka apvērsta iesaistīšana ir bijusi turpmākās lejupslīdes pazīme.

Tomēr šādas apvērsta iesaistīšana līknes kā signāla nozīme mūsdienās tiek apšaubīta.

ASV ekonomikas izaugsme palēninās, taču nestagnē. Jaunākie ASV ekonomikas dati liecina, ka ASV ekonomika nav imūna pret globālo tirdzniecības spriedzi. Ražošanas sektors ir vājinājies, par ko liecina ASV ražošanas uzņēmumu vadītāju indeksa (PMI) kritums. Pēc augstākā punkta (61,3) sasniegšanas 2018. gada augustā piecus mēnešus pēc kārtas indekss samazinājās līdz 49,9 šī gada augustā, kas ir zemākais rādītājs kopš 2009. gada septembra. Arvien vairāk ir arī pazīmju, ka ražošanas nozares vājums izplatās uz citām ekonomikas jomām, piemēram, pakalpojumu nozari, kā arī patērētāju uzticību. Tomēr abi pēdējie faktori joprojām ir diezgan stabili. Arī iekšzemes pieprasījums saglabājies nosacīti stabils, jūlijā uzrādot spēcīgākus mazumtirdzniecības apjomus, kas liecina, ka līdz šim darba tirgus stabilitātei un algu pieaugumam ir bijusi lielāka nozīme nekā tirdzniecības un lejupslīdes problēmām. Šajā kontekstā mēs turpinām uzskatīt, ka ASV ekonomikas izaugsme palēninās, taču neapstājas.

Eiropā – vājāki ekonomikas dati (jo sevišķi Vācijā). Gada 2. ceturkšņa IKP apstiprināja ekonomikas lejupslīdi Eiropā, jo izaugsme samazinājās līdz 0,2% salīdzinājumā ar 0,5% gada 1. ceturksni. Šā gada 2. ceturkšņa IKP statistika lielākajā Eiropas valstī – Vācijā – uzrādīja kritumu par 0,1% salīdzinājumā ar 1. ceturksni. Vājos rādītājus 2. ceturksnī noteica gan ārējā tirdzniecība, gan vājais patēriņš. Šī ekonomikas lejupslīde ir radījusi cerības par iespējamo fiskālo paketi, ja situācija pasliktinātos vēl vairāk. Tomēr kopumā augstais eirozonas saliktais PMI liecināja par izaugsmes stabilizēšanos augustā. Tas apstiprina, ka Eiropas ekonomikas izaugsme palēninās, taču vēl nav pietuvojusies lejupslīdei, un ka pakalpojumu nozarē izaugsme turpinās.

Brexit – “bezvienošanās Brexit” iespējamība samazinājusies. Lielbritānijas parlamentam nobalsojot “par”, ir stājies spēkā jaunais likums, nosakot Lielbritānijas premjerministram par pienākumu līdz 17. oktobrim panākt jaunu vienošanos ar Eiropas Savienību vai arī pieprasīt uz trīs mēnešiem (līdz 2020. gada 31. janvārim) atlikt Lielbritānijas izstāšanos. Attiecīgi “bezvienošanās Brexit” iespējamība ir samazinājusies, turpretī varbūtība, ka Brexit oficiālais termiņš (31. oktobris) tiks pagarināts, ir palielinājusies. Taču Parlaments līdz oktobra vidum ir slēgts, un joprojām nav skaidrs, kādas būs šā stāsta beigas. Ņemot vērā, ka Parlaments atsāks darbu tikai divas nedēļas pirms oficiālā termiņa beigām, joprojām pastāv risks, ka varētu nepietikt laika, lai vienotos ar ES par termiņa pagarinājumu. Tomēr vairums ekonomistu uzskata, ka ES piešķirs Apvienotajai Karalistei termiņa pagarinājumu, ja tāds tiks pieprasīts, jo arī ES interesēs ir, lai Apvienotā Karaliste neaizietu no savienības ar lielu blīkšķi.

Apkopojot iepriekšminēto, neskatoties uz dažādu risku faktoru pieaugumu, pēdējo nedēļu laikā akciju vērtība ir palielinājusies. Tomēr mēs joprojām esam nobažījušies par makroekonomiskajām prognozēm un uzskatām, ka kapitāla vērtspapīriem augšupejas potenciāls ir ierobežots. Jā, mēs esam piedzīvojuši Eiropas fundamentālo rādītāžu zināmu stabilizēšanos, pakalpojumu nozari ASV joprojām izskatās diezgan spēcīga, un jā, centrālās bankas kļūst arvien ekspansīvākas. Taču mazliet vairāk iedziļinoties, mūsaprāt, stāvoklis pasliktinās. Jauno ražošanas pasūtījumu apjoms samazinās, nodarbinātības komponente pakalpojumu nozares un mazo uzņēmumu galvenajos rādītājos ir vidēja, ražošanas sektors joprojām ir pakļauts liela spiedienam, un PMI rādījumi kopumā norāda uz izaugsmes palēnināšanos. Šķiet, ka pašu kapitāla cenu pieaugumu nosaka ieguldīšanas alternatīvu trūkums, jo ieguldītājs nesaskata labākas iespējas citās aktīvu kategorijās. To sauc par TINA (citu alternatīvu nav jeb “there is no alternative”) efektu. Tomēr mēs neredzam ilgtermiņīgu pamatojumu akciju vērtības palielinājumam, būtiski neuzlabojoties makroekonomiskās datiem (šobrīd mēs to uzskatām par maz ticamu). Trešā ceturkšņa ieņēmumu sezonā, kas sāksies oktobrī, uzmanība tiks pievērsta fundamentālajiem rādītājiem, kas var izraisīt akciju tirgu lejupslīdi.

Kopumā vērtējot, sagaidām globālās ekonomikas izaugsmes palēnināšanos no 3,7% pērn līdz 3,1% 2019. gadā. Pēc tam mēs sagaidām nelielu izaugsmi 2020. un 2021. gadā, ko veicinās izaugsme uzlabošanās pēc tam, kad Eiropa būs izrūpēsies no zemākā punkta un dažu attīstības valstu tirgu izaugsme. Ar to pietiks, lai globālā izaugsme saglabātos, neskatoties uz pastāvīgu kontrolētu palēninājumu gan ASV, gan Ķīnā. Taču, šķiet, šoruden finanšu tirgos visticamāk dominēs paguruma globālās ekonomikas tēls ar nepārprotamiem lejupslīdes, jo sevišķi politiskajiem riskiem.

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 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 monētārā 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 izmaiņās 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.
Iesaistīšanās	Iesaistīšanās no ieguldījumiem. Iesaistīšanās, kas saņemta par vērtspapīru procentu vai dividendu veidā un kas parasti gada griezumā tiek izteikta 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 svārstības. Ne aprakstīto ieguldījumu produktu iesaistīšana, ne iepriekšējo vai nākotnes periodu finanšu rādītāji nav nākamā perioda iesaistīšanas apjomu 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>