



FOTO: AFP

Nākamgad cer uz tālāku izaugsmi

Pozitīvās tendences ekonomikā, zemais obligāciju ienesīgums, kā arī varbūtība uzlaboties korporatīvā sektora peļņas rādītājiem ekspertiem liek pozitīvi skatīties uz akciju tirgus ienesīgumu arī 2015. gadā

Kaut gan pasaules akciju tirgos kāpums ir ieildzis jau kopš 2009. gada pavasara un šajā laika periodā atsevišķu pasaules nozīmīgo biržas

indeksu, piemēram, Volstrītas 500 lielāko kompāniju tirgus barometra *Standard & Poor's 500 (S & P 500)* vērtība ir pamanījusies trīskāršoties, eksperti aizvien pozitīvi raugās uz iespējām gūt peļņu ar pasaules akciju tirgu palīdzību. Šāds viedoklis saglabājas par spīti tam, ka jau pāris gadu nav notikušas akciju indeksu korekcijas, kas ir lielākas par 10 %, tādējādi liecinot par tirgus pārkaršanu, kas vienlaikus kāpina arī ar lielāku izpār-

došanu un tirgus lejupslīdi saistītos riskus.

Centrālo banku rokās

AS Baltikums Bank klientu līdzekļu pārvaldīšanas pārvaldes vadītājs Pauls Miklaševičs uzskata, ka galvenie virzītājspēki būs centrālo banku politika un rīcība un tas, kā investori to interpretēs. Viņš atgādina, ka ASV Federālo rezervju sistēma ir pārtraukusi ar vērtspapīru uzpirkšanu saistītos kvantitatīvos ekonomikas stimulēšanas pasākumus jeb *quantitative easing (QE)*, savukārt Eiropas Centrālā banka (ECB) tikai to sāk. „Ja nebūs kāda patiešām satricinoša ģeopolitiska notikuma ASV vai Eiro-

pā, ģeopolitikas ietekme uz pasaules tirgiem, visticamāk, paliks aizkulisēs. Galvenais aktuālais dzinējspēks būs ASV patērētāji, un pašreizējais naftas cenas līmenis viņiem ir ļoti izdevīgs. Ir jāatceras, ka QE pārtraukšana ir vērtējama pozitīvi un ir notikusi tāpēc, ka ASV ekonomiskie rādītāji kļūst arvien labāki,” spriež *Baltikums Bank* finanšu eksperts.

Arī *AS Nordea Private Banking* ieguldījumu pārvaldes vadītājs Atis Krūmiņš domā, ka galvenie noteicošie faktori būs saistīti ar centrālo banku darbību. Šajā ziņā īpaša nozīme ir bāzes procentu likmēm, kuras līdz šim centrālās bankas ilgstoši ir turējušas zemas, lai veicinātu kredīšanu un ekonomikas aktivizēšanos. „Jāatstāj

MĀRTIŅŠ APINIS

martins.apinis@kapitals.lv

neliela varbūtība scenārijam, ka procentu likmju lēciens var būt straujāks, nekā tirgus šobrīd sagaida, savukārt Eiropā – bez lielām pārmaiņām, kamēr ekonomika nikuļo. Līdz ar procentu likmju starpības izmaiņām varam gaidīt ASV dolāra pastiprināšanos un attiecīgi eiro pavājināšanos pret lielākajām valūtām,” paredzamās izmaiņas finanšu tirgos ieskicē *Nordea* finanšu speciālists.

Kā ļoti būtisku faktoru jaunā gada kontekstā viņš min norises pasaules naftas tirgū. Viņš uzskata, ka 2014. gada otrajā pusē novērotais naftas cenas kritums kopumā varētu pozitīvi ietekmēt globālās ekonomikas izaugsmes tempus šogad. Pēc A. Krūmiņa domām, naftas cena varētu vēl nedaudz turpināt tendenci lejup. Tomēr viņš piebilst, ka salīdzinoši augstās naftas pašizmaksas ASV dēļ, kā arī pateicoties joprojām stabila- jai globālās ekonomikas izaugsmei 3,5–4 % robežās, ilgākā termiņā (iespējams, 2015. gada otrajā pusē) melnā zelta cena diez vai ilgstoši var būt zemākā līmenī nekā šobrīd, kad tā svārstās 75–80 ASV dolāru par barelu koridorā.

Vienlaikus finanšu tirgus fonu aptumšojot notikumi Ukrainā un Rietumeiropas ekonomikas nikuļošana. Tomēr nav izslēgts, ka arī šajās jomās varēs saskatīt kāda veida uzlabojumus. Eiropai varētu palīdzēt gan zemās naftas cenas, gan arī neliela eiro kursa pazemināšanās, kas ir stimulējoša valūtas zonas ārējās tirdzniecības rādītāju uzlabojumam. Proti, līdz ar zemāku vietējās valūtas vērtību eksports ārpus monetārās savienības kļūst lētāks, bet imports sadārdzinās, kas dalībvalstu ražojumiem salīdzinājumā ar importa precēm ļauj kļūt konkurētspējīgākiem arī vietējā tirgū. Arī attiecībā uz Ukrainu skats nav pilnīgi bezcerīgs, A. Krūmiņam pieļaujot varbūtību, ka saprāts uzvarēs un šogad šī valsts finanšu tirgos var nest arī kādu pozitīvu pārsteigumu.

Slavē akcijas

Raugoties, kur tad šogad ieguldīt, balstoties uz iepriekš pieminēto ekonomisko un politisko faktoru

bužeti, eksperti šobrīd par potenciāli labvēlīgāko segmentu uzskata akcijas. „Kamēr korporatīvā peļņa turpinās augt, tirgi turpinās sasniegt jaunus rekordus. No tā nav jābaidās. Daži sektori ir pārcenoti, bet daži vēl nav adekvāti novērtēti. Mainīsies līdersektori, bet ASV akciju indeksi turpinās augt,” secina P. Miklaševičs. Viņš stāsta, ka nesen ASV viesnīcu industrija publicēja ļoti pozitīvus datus. Pēdējā gada laikā istabu noma ir pieaugusi par 3,5 %, savukārt peļņa par viesnīcas numuru ir palielinājusies par 9,1 %. „Kāpēc šī ziņa ir svarīga? Ja viesnīcas labi pelna, tiek radīts pamats jaunām investīcijām un lielākai konkurencei, kas ir arī pozitīvi ekonomikai. Vēsture liecina, ka vienā brīdī šīs darbības kļūs pārspīlētas un cikls griezīsies uz negatīvo pusi. Taču mēs vēl neesam tuvu šim lēciena punktam,” potenciālo tirgus virzību iztīrā *Baltikums Bank* eksperts.

Akciju tirgum par labu var nākt arī zemais ienesīgums parāda vērtspapīros. „Šobrīd diezgan droši var apgalvot, ka eirozonas valdību obligācijas 2015. gadā neuzrādīs tik lielu peļņu kā šogad, kad pieaugums ir bijis 10–11 %. Tas gan nenozīmē, ka noteikti gaidāmi lieli zaudējumi no šīs aktīvu klases, bet varbūt nedaudz lielāku komfortu var gūt, turot līdzekļus naudā,” situāciju parāda vērtspapīru tirgū iztīrā A. Krūmiņš. Savukārt attiecībā uz akciju tirgiem viņš pauž viedokli, ka pašreizējās tendences ļauj būt optimistiem arī attiecībā uz jauno gadu. Eksperts gan rosina atcerēties, ka izmaiņas centrālo banku politikā un procentu likmēs visticamāk radīs lielākas svārstības tirgū nekā caurmērā 2014. gadā – un oktobris, kad tirgū palielinājās pārdevēju spiediens, tam kalpoja par labu piemēru.

Pozitīvā Eiropa

Raugoties reģionālā griezumā, eksperti par potenciāli pievilcīgu vietu investīcijām jaunajam gadam uzskata Eiropu, kas lielā mērā ir saistīts ar ECB īstenotajām ekonomikas kvantitatīvās stimulēšanas programmām, kuras ASV šobrīd ir pārtrauktas. Turklāt ir jāpiebilst, ka, raugoties uz ▶

Mūsu 2015. gada apņemšanās:

- ✓ 365 DIENAS PANĀKUMU
- ✓ 8 760 STUNDAS ATTĪSTĪBAS
- ✓ 525 600 MINŪTES PĀRLIECĪBAS
- ✓ 31 536 000 SEKUNDES IZAICINĀJUMU

Big event

Konferences ar iedvesmu!

► ilgtermiņa vērtībām, ASV Eiropai ir krietni aizsteigušās priekšā, tāpēc Rietumeiropas akcijām, skatoties no tirgus stimulu un ekonomiskās izaugsmes viedokļa, varētu būt lielāks potenciāls nekā Ziemeļamerikai. „ASV akciju tirgus un arī globālie indeksi saistībā ar tajos esošo lielo ASV akciju īpatsvaru ir tuvu rekordiem, bet Eiropā līdz rekordiem ir vēl nepieciešams vidēji ap 20 % pieaugums. 20 % pieaugums gada laikā nebūtu veselīgs, bet ir iespējams, ja pēkšņi pozitīvi atrisinās situācija Ukrainā un ekonomika un uzņēmumi saistībā ar vājāku eiro un vidēji zemākām naftas cenām uzrāda krietni labākus rezultātus, nekā šobrīd tiek prognozēts,” spriež A. Krūmiņš. Tomēr, viņaprāt, diez vai šis var kalpot kā bāzes scenārijs. „Drīzāk varētu gaidīt, ka Eiropas akciju indeksi izaugsmes ziņā beidzot pārspēs ASV, bet nesasnies jaunus rekordus. Savukārt ASV nodrošinās labu atdevi eiro bāzes investoriem saistībā ar dolāra nostiprināšanos un droši vien 2015. gada laikā kādā brīdī uzrādīs jaunus rekordus,” vērtē *Nordea* speciālists. Kopumā, ieskaitot dividendes, ASV plašā tirgus indekss *S & P 500* ir pieaudzis jau sešus gadus pēc kārtas, turklāt piecos no tiem pieaugums ir pārsniedzis 10 %.

„2015. gadam kopumā nesagaidām negatīvu atdevi no ASV tirgus, tomēr šobrīd šķiet, ka Eiropas akcijas varētu sniegt labāku rezultātu,” reģionu perspektīvas rezumē A. Krūmiņš. Eiropas institucionālajiem investoriem ir ļoti daudz naudas, kas patlaban neko nepelna obligācijās un spētu iepūst vēl lielāku vēju Eiropas akciju zēgelēs, piebilst P. Miklaševičs.

Ko izvēlēties?

Kādā veidā veikt ieguldījumus, un kuros no tirgus segmentiem varētu būt vislielākā atdeve? *Baltikums Bank* finanšu speciālists izsaka viedokli, ka tas var notikt arī sektorā, kurā neviens prātīgs investors patlaban nav ieguldījis. Viņaprāt, ir divas primāras investēšanas stratēģijas: pirkt sakarīgu, pelnošu biznesu par labu cenu un gaidīt turpmāko izaugsmi vai investēt aktīvos, kuri ir it kā pamesti malā, bet

kuri varētu piedzīvot būtisku izaugsmi, ja investoru sentiments nākotnē atkal kļūtu pozitīvs.

„Pirmās stratēģijas čempions ir Vorens Bafets. Otrā stratēģija ir sarežģītāka. Tā ir atkarīga no instinkta un spējas būt pārliecinātam brīdī, kad ļoti gudri cilvēki ar pamatotiem argumentiem šaubās par investēšanas lietderību,” skaidro ieguldījumu speciālists. Viņaprāt, otrajai kategorijai šobrīd ir pieskaitāmas zelta industrijas

Tirgus indekss *S & P 500* ir pieaudzis jau sešus gadus pēc kārtas

kompanijas. „Zelta tirgu dinamika patlaban ir ļoti interesanta. Tehniskie rādītāji pārsvarā prognozē turpmāku cenu kritumu, bet fiziskais pieprasījums un piegāde rāda citu ainu. Šis sektors būs volatils, bet tajā noteikti būs veiksminieki, kuri vienā brīdī piedzīvos ievērojamu izaugsmi. Pie tam, salīdzinot ar citiem sektoriem, tirgus kapitalizācija ir smieklīgi maza. Ja nopietna nauda sāks tajā ieklūst, izaugsme būs fenomenāla,” uzskata P. Miklaševičs.

Vienlaikus iespējas piedāvā arī citi akciju tirgus segmenti. Komentējot *Nordea* pozīciju šajā sakarā, A. Krūmiņš saka: „Sektoru griezumā mums ir pozitīvs skatījums uz cikliskajiem sektoriem ar augšupejošām peļņas tendencēm – ražošanu, IT un finansēm.”

Var pozitīvi pārsteigt

Lai gan šobrīd kaimiņvalsts akciju tirgus izskatās gandrīz bezcerīgs un kopš 2014. gada sākuma gandrīz vienpadsmit mēnešos tā tirgus indekss *RTS* ir zaudējis aptuveni ceturto daļu vērtības, investīciju sfēras zinātāji izsaka viedokli, ka gadījumā, ja normalizēsies situācija Austrumukrainā, Krievijas akciju tirgus var piedzīvot visai strauju izrāvienu. Tas pats var notikt brīdī, kad no pašreizējā cenu

krituma sāks atgūties pasaules naftas tirgus, kas vienlaikus būtu stimuls arī rubļa vērtības pieaugumam.

P. Miklaševičs norāda uz to, ka lielo finanšu līdzekļu pārvaldnieku nauda uz Krieviju netiks virzīta. Vienlaikus viņš pauž pārliecību, ka vienbrīd kāds ar Krievijas akcijām ļoti labi nopelnis. Taču patlaban šis brīdis nav pienācis. Arī A. Krūmiņš izsaka, ka Krievijas un Austrumeiropas akcijas var kļūt arī par 2015. gada pozitīvo pārsteigumu šā brīža zemo cenu dēļ, bet, protams, risks šajos tirgos ir liels un ir cieši jāseko notikumu attīstībai. Kā jau iepriekš minēts, šī notikumu attīstība lielā mērā ir saistīta ar izejvielu cenām, bet uz to vispārēju palielināšanos patlaban cerības nav sevišķi lielas. Taču ir ļoti ticams, ka kādā brīdī pēc pašreizējā krituma naftas cenas varētu piedzīvot vismaz tehnisku atlēcieni.

Vai šis brīdis ir piemērots tam, lai kaut ko pirktu Krievijā? Ir jāraugās uz politisko faktoru, turklāt, ievērojot dažādus iespējamus pārsteiguma momentus, ieguldījumus vislabāk ir diversificēt ar investīciju fondu starpniecību. Ieguldītājam, kuram sava maka biežums īpaši ir no svara, iespējams, vēl labāk būtu pašā Krievijā neko nepirkt, bet mēģināt nopelnīt ar biržā tirgto fondu starpniecību, jo to vērtība mainās atkarībā no tā, kāda ir kaimiņvalsts akciju tirgus dinamika. Viens no šādiem finanšu instrumentiem ir ASV tirgotais *iShares MSCI Russia Capped ETF* (biržas simbols *ERUS*).

Tomēr, raugoties no pašreizējā skatpunkta, līdzīgus finanšu instrumentus šķietami labāk būtu sameklēt attiecībā uz Rietumeiropas akciju tirgiem. Šobrīd eirozona gan nekādu pārliecināto ekonomisko izaugsmi nedemonstrē un šķiet, ka situācija varētu pat pasliktināties, taču attiecībā uz akciju tirgiem viss varētu būt atkarīgs no ECB darbībām finanšu aktīvu uzpirkšanā. Ja ECB rādīs pietiekamu agresivitāti – un šķiet, ka cīņai ar deflāciju un ekonomikas bremzēšanos cita ceļa nav –, tad akciju tirgus var piedzīvot visai strauju kāpumu arī tad, ja iekšzemes kopprodukta izmaiņu un korporatīvā sektora dati nebūs sevišķi spoži. 