

levērot lielāku piesardzību

Ekonomikas bremzēšanās var sagādāt nepatīkamus pārsteigumus biržās

Mārtiņš Apinis

RAUGOTIES uz norisēm pasaules fondu tirgos, varētu šķīst, ka biržas ir kļuvis imūnas gan pret ekonomiskās izaugsmes tempu kritumu, gan pret tirdzniecības kariem, kas galu galā kopumā varētu negatīvi ietekmēt arī kompāniju finanšu rādītājus.

Līdzīgi kā iepriekšējos gados, arī šogad Volstrīta piedzīvoja jaunu biržas indeksu rekordu birumu, par spīti apkārt valdošajām negācijām. Tiesa, patlaban biržas investori ir atraduši veidu, kā dažādu negatīvus ekonomiskos notikumus interpretēt sev par labu. Proti, ja ekonomikas dati ir slikti vai vismaz bēdīgāki, nekā gaidīts, biržas spēlmaņi to uztver kā iespēju, uzskatot – centrālā banka atkal atvērs maku, veicot atbalsta pasākumus tautsaimniecības stimulēšanai, lai kredītus padarītu pieejamākus un aizņemtā nauda darbinās ekonomiku. Pagaidām šāda pieeja vēl nostrādā, taču, ja ekonomikā izaugsme sāks sarukt pārāk strauji un centrālo banku reakcija nebūs tik strauja, kā gaidīts, cenas var piedzīvot arī visai strauju kritumu. Tas attiecas gan uz akciju, gan obligāciju, gan izejvielu tirgiem.

Neizslēdz kritumu

Baltic International Bank Aktīvu pārvaldīšanas nodaļas vadītājs Konstantīns Goluzins norāda – tā kā lielākā daļa pasaules organizāciju un banku nākamajā gadā sagaida ekonomisko tempu samazinājumu, tad nav sagaidāms liels finanšu aktīvu cenu pieaugums, drīzāk iespējams to kritums. «Ja pasaules ekonomiskās izaugsmes tempi sabremzēsies, tad tas arī atspoguļosies izejvielu cenās, kas nepieaug vai arī samazināsies, ja vien neparādīsies kāds piedāvājums, kas var likt cenai augt,» procesu komentē K. Goluzins.

Viņaprāt, no pasaules ekonomikas labsajūtas būs atkarīga arī aktīvu pievilcība nākamajā gadā. Ja situācija uzlabosies, tad lielāko ienesīgumu uzrādīs riskantākie aktīvi, tādi kā attīstības valstu kapitāla tirgus un arī obligācijas ar augstu ienesīgumu, un citi. Turpretī, ja nākamajā gadā ekonomiskā aktivitāte samazināsies, tad būs sagaidāms investīciju līmeņa obligāciju cenu pieaugums, kas būs, pateicoties centrālo banku maigajai politikai, cenšoties stimulēt ekonomiku, uzskata investīciju speciālists.

Vēlā fāze

Nākamgad biržu procesos liela nozīme varētu būt arī ekonomikas cikla fāzei, proti, jo izteiktākā augšupejas fāzē ir tautsaimniecība, jo grūtāk



▲ **VISS** būs atkarīgs no pasaules ekonomikas labsajūtas – ja situācija uzlabosies, tad lielāko ienesīgumu uzrādīs riskantākie aktīvi, uzskata *Baltic International Bank* Aktīvu pārvaldīšanas nodaļas vadītājs Konstantīns Goluzins.

FOTO - KRISTAPS KALNS, DIENAS MEDIJA

Zeltam un sudrabam ir iespējas demonstrēt nozīmīgu pozitīvu ienesīgumu. Vitālijs Siļvestrovs

tai demonstrēt strauju izaugsmi un jo drīzāk ir gaidāms potenciālais kritums – gan ekonomikā kopumā, gan biržās. Turklāt mēdz uzskatīt, ka biržas sāk piedzīvot kritumu – dažus ceturkšņus pirms sākas nepatīkamas reālajā ekonomikā. Raugoties no šāda viedokļa, varam uz situāciju skatīties cerīgi, jo izaugsme biržās turpinās. Cits jautājums ir, vai viss notiks pēc tradicionālā scenārija un vai krīzes atnākšana nebūs pēkšņa.

Bankas *Luminor* ieguldījumu portfeļu pārvaldnieks Vitālijs Siļvestrovs zina teikt, ka, piemēram, ASV šobrīd ir viszemākais bezdarba līmenis kopš 1969. gada, tātad 50 gadus, un kompānijām kļūst krietni sarežģītāk atrast jaunus darbiniekus, lai palielinātu ražošanas apjomus. Tas likumsakarīgi ir ietekmējošs

faktors finanšu rādītājiem, jo pieaug darbaspēka izmaksas, vienlaikus finanšu rādītājus var negatīvi ietekmēt kompānijas darbības sašaurināšanās. V. Siļvestrovs piebilst, ka centrālās bankas turpina pilnveidot tautsaimniecības stimulēšanu ar monetārām metodēm, kas nozīmē jau minēto naudas resursu iepludināšanu finanšu tirgū, kā arī darbības, kas orientētas uz zemāku bāzes procenta likmju noteikšanu un līdz ar ekonomiskās aktivitātes celšanu var novest arī pie inflācijas palielināšanās. Pēc *Luminor* eksperta domām, šādos apstākļos lielāku atdevi var sniegt «taustāmas lietas», piemēram, izejvielas.

«Nafta, varš, dārgmetāli – visas šīs izejvielas var piedzīvot krietnu cenas pieaugumu. Savukārt akciju tirgos vislabāko rezultātu, iespējams, parādīs enerģētikas sektora uzņēmumi un izejvielu ieguvēji, kā arī kompānijas no jaunattīstības valstīm,» secina V. Siļvestrovs. Atsevišķās tirgus situācijās ar izejvielu kompānijām var tikt pie dubulta ieguvuma. To cenu izaugsmi veicina gan kopējā akciju tirgus virzība, gan arī konkrētās izejvielas cenas kāpums preču biržā, kam vismaz teorētiski būtu jāuzlabo uzņēmuma finanšu rādītāji.

Šī scenārija papildīšanās īpaši izpaužas šīs desmitgades sākumā, kad ASV Federā-

lo rezervju sistēma sāka ekonomikas stimulēšanu, kurai sekoja triljonu dolāru vērtas injekcijas finanšu tirgū, kas gan uz lielākas naudas masas, gan inflācijas gaidu rēķina veicināja strauju cenu kāpumu. Cenu kāpums bija jūtams gan dažādu izejvielu, gan to ieguves uzņēmumu segmentā. Tā notika desmitgades sākumā, un kāpēc gan lai nenotiktu desmitgades beigās, ja iespaidīga monetārā kampaņa atkārtosies?

Tiesa gan, scenāriji var būt visai dažādi. Šajā ziņā V. Siļvestrovs vērs uzmanību uz to, ka nākamajā gadā ekonomikas recesijas riski atkal palielināsies un līdz ar to cenu izmaiņu rezultāts lielāki daļai finanšu aktīvu var būt pilnīgi pretējs. «Recesijas laikā var samazināties pieprasījums. Uzņēmumu apgrozījums un peļņa var kristies, un, lai kaut kā stimulētu pārdošanas apjomus un samazinātu izdevumus, kompānijām būs jāsamazina cenas uz savas produkcijas rēķina, kā arī jāatļauj darbinieki. Visticamākais efekts būs deflācija, nevis inflācija. Gan akcijas, gan lielākā daļa no izejvielām var krietni samazināties cenā, un visdrošākās investīcijas būs valsts obligācijas, zelts un atsevišķas valūtas, piemēram, Šveices franks vai Japānas jena,» spriež *Luminor* eksperts.

Te gan jāņem vērā atsevišķas nianses. Ja raugāties,

uz finansiāli stabilo valstu valdību parāda vērtspapīriem, tad to cenas jau patlaban ir uzkāpušas tik tālu, ka kvalitatīvāko emitentu, piemēram, Vācijas, valdības ilgtermiņa obligācijas ir piedzīvojušas cenu atrašanos vēl nebijušos augstumos, tas nozīmē, ka tās tiek tirgotas ar aizvien negatīvāku ienesīgumu. Taču jautājums ir par to, cik ilgi var augt cena vērtspapīriem, kurš patiesībā tiek tirgots zem savas vērtības. Savukārt attiecībā uz tādām valstīm, piemēram, Itāliju, kuru obligāciju ienesīgums ir zems, bet vēl turas plusos, nereti investīciju riski ir ļoti nesabalansēti ar šo vērtspapīru finansiālo atdevi. Būtībā riskants produkts tiek tirgots ar ļoti zemu riska prēmiju, turklāt ir pamats domāt, ka, sašūpojoties situācijai finanšu tirgū, minētais faktors investoriem tiks Itālijas valdības vērtspapīrus nevis pirkt, bet gan no tiem strauji atbrīvoties, tādējādi tiem, iespējams, piedzīvojot pat vairākus desmitus procentu vērtu cenas samazināšanos.

Ar dividendēm

V. Siļvestrovs vērs uzmanību uz kompānijām ar lielu dividendu ienesīgumu, kurām pēdējos gados akciju cenas augušas lēnāk nekā tirgū kopumā novērotā izaugsme, bet šobrīd šīs kompānijas investori vairs neturpina igno-

Atdeve

Finanšu aktīvu cenu vai to indeksu izmaiņas no pagājušā gada beigām līdz šā gada 18. decembrim

- Indekss *Nasdaq Composite*: **plus 33%**
- Indekss *Standard & Poor's 500*: **plus 27,3%**
- Nafta (*Brent*): **plus 23%**
- Zelts: **plus 12,7%**
- Sudrabs: **plus 7,9%**
- Varš: **plus 6,3%**

Avots: *Investing.com*

rēt. Kopš augusta beigām šo kompāniju akcijas demonstrē vienus no straujākajiem kāpumiem, un, pēc V. Siļvestrova domām, šī tendence var turpināties arī nākamgad. Savukārt izejvielu tirgū, viņaprāt, visinteresantāk šobrīd izskatās dārgmetāli – sudrabs un zelts. Parasti investori iegulda šādos aktīvos tad, kad pieaug riski, nestabilitāte pasaulē un problēmas ekonomikā. Šie aktīvi arī izskatās diezgan spēcīgi tajos laikos, kad inflācijas risks paaugstinās, jo ar dārgmetāliem investori var hedžēt potenciālo valūtas pirktpējas samazināšanu. Tā kā pēc centrālo banku darbībām naudas apjomi finanšu sistēmā 2020. gadā, visticamāk, turpinās palielināties jebkurā gadījumā, zeltam un sudrabam arī ir iespējas demonstrēt nozīmīgu pozitīvu ienesīgumu.●