**Mýty o akciovém trhu: Přesvědčení investorů ne vždy odráží realitu**

*Komentář Kristiny Hooper, vedoucí stratéžky pro globální trhy, Invesco Ltd.*

Minulý týden jsem měla to potěšení přednášet na akci v Colorado Springs. Při zpáteční cestě na letiště jsem si uvědomila, že můj řidič má působivou znalost místních městských legend. Podělil se se mnou o jednu zajímavou informaci: Konspirační teoretici věří, že těla mimozemšťanů nalezená při havárii UFO v Roswellu v Novém Mexiku v roce 1947 jsou nyní uložena pod denverským letištěm (vysvětlil, že je vláda přestěhovala z Oblasti 51, protože přitahovala příliš mnoho pozornosti). Musím říci, že když jsem přijela na letiště, rychle jsem prohlédla okolí, ale žádné známky mimozemského skladiště jsem neviděla. Pak mě napadlo, že svůj čas raději strávím vyvracením burzovních a investičních mýtů, které na svých cestách občas slýchám.

**Mýtus č.1: Vztah mezi ekonomikou a akciovými trhy**

Jedním z mýtů je, že ekonomika musí být ve skvělé kondici, aby se jejímu akciovému trhu dařilo. To ale není pravda. Příkladem jsou Spojené státy v roce 2009. Růst hrubého domácího produktu USA v tomto roce poklesl o 4,3 %. Přesto index S&P 500 v roce 2009 vykázal zisk 23,45 % z hlediska prostého výnosu cen a 26,46 % z hlediska celkového výnosu.

Ekonomické podmínky mohou být slabé, nebo dokonce velmi špatné, a akcie přesto mohou růst v důsledku různých katalyzátorů, jako je uvolnění měnové politiky, pozitivní ekonomická překvapení nebo jiná pozitivní překvapení u zisků. Věřím, že je třeba sledovat oblasti akciového trhu, kde jsou „skvrny“ a nízká očekávání; tyto oblasti mohou mít značný potenciál růstu, kde může dojít k nějaké formě pozitivního překvapení.

Příkladem jsou akcie ve Spojeném království. Podle mého názoru mají velmi atraktivní ocenění – poměr ceny k zisku (P/E) indexu MSCI UK je 12,86 a jeho forwardové P/E je 11,66 - a průměrný dividendový výnos je poměrně slušný a činí 3,64 %. V krátkodobém horizontu panuje velká nervozita v souvislosti s podzimním rozpočtem, který bude zveřejněn koncem měsíce, a celkově je zde dlouhodobější negativní nálada co se týče potenciálu britské ekonomiky vzhledem k některým strukturálním překážkám. Já však vidím potenciál pro pozitivní překvapení. Rozpočet nemusí přinést tak vysoké daňové zatížení, jak se očekávalo, nebo možná samotné zveřejnění rozpočtu a odstranění této nejistoty může být pozitivním katalyzátorem pro akcie. Existuje také potenciál pro nějaké pozitivní ekonomické překvapení. Maloobchodní tržby ve Velké Británii za září byly lepší, než se očekávalo, přestože spotřebitelská nálada ve Velké Británii v poslední době klesá. Nezaměstnanost ve Spojeném království se v posledním tříměsíčním období snížila. Zářijový údaj o inflaci navíc naznačuje, že Bank of England má letos větší prostor pro snižování, což je další možný motor akcií.

Podobně jsou na tom i akcie v eurozóně. Nedávné průzkumy indexů nákupních manažerů (PMI) naznačují slabost ekonomiky, ale inflace výrazně poklesla, což naznačuje větší prostor pro Evropskou centrální banku (ECB), aby i v letošním roce snížila své sazby. Díky relativně nízkému ocenění – index MSCI Europe má P/E 15,2 - a dividendovému výnosu nad 3 % mají evropské akcie potenciál i v tomto prostředí. A to zejména vzhledem k tomu, že prognózy zisků byly sníženy kvůli obavám z rostoucích daní a možných cel. Očekávání jsou nyní ještě nižší, takže je zde pravděpodobně větší prostor pro pozitivní překvapení.

**Mýtus č.2: Vztah mezi zlatem a akciemi**

Dalším mýtem je, že zlato a akcie nemají dobrou výkonnost ve stejnou dobu. Teorie, která za tím stojí, říká, že zlato si obvykle vede dobře v prostředí „risk off“, zatímco akcie si obvykle vedou dobře v prostředí „risk on“. Ano, historicky měly zlato a akcie nízkou nebo zápornou korelaci, i když s několika výjimkami, protože investoři se vyhýbali akciím a vrhali se na zlato jako na třídu aktiv, která je „bezpečným přístavem“ během „risk off“. To se však začalo měnit během pandemie, kdy zlato začalo být s akciemi více korelováno.

V posledních měsících má zlato naopak velmi vysokou pozitivní korelaci s akciemi. Například minulý týden dosáhlo zlato dalšího rekordu, když zhruba překročilo hranici 2700 amerických dolarů za unci. Akcie přitom minulý týden rovněž dosáhly rekordních hodnot, přičemž index S&P 500 uzavřel na 5864 bodech. Zdá se, že investoři mají v portfoliích převážně postoj „risk on“, ale zároveň se zajišťují proti riziku, zejména geopolitickému, expozicí ve zlatě.

To je dobrý příklad diverzifikace v praxi. Investoři mohou „riskovat“ a podílet se na potenciálu zhodnocování kapitálu akcií, ale zároveň si mohou být „vědomi rizika“ tím, že budou používat zlato k zajištění proti rizikům plynoucím z geopolitické nejistoty a nepokojů. Zlato je však pouze jednou z menších složek portfolia. Dávám přednost dobré diverzifikaci a expozici vůči jiným třídám aktiv s historicky nízkou korelací s akciemi.

**Mýtus č.3: Strategie centrálních bank**

Další městskou legendou je, že centrální banky vědí, co plánují udělat, dlouho před svým zasedáním. Často se setkávám s lidmi, kteří se domnívají, že „debaty“ Federálního rezervního systému (Fed) během jeho pravidelných zasedání jsou pouze performativní a že Fed ví s dostatečným předstihem, co na každém zasedání očekává. To není pravda.

V posledních letech jsme byli svědky mnoha zvratů v tom, jak Fed reagoval na data. Například ještě v prosinci 2021 bodový graf Fedu předpokládal, že sazba federálních fondů bude na konci roku 2022 činit 90 bazických bodů. Sazba federálních fondů však ve skutečnosti na konci roku 2022 činila více než 400 bazických bodů. To proto, že Fed a další centrální banky jsou závislé na datech a data nebyla taková, jaká banky očekávaly.

Právě minulý týden guvernér Fedu Chris Waller naznačil, že bodový graf, který Fed zveřejnil na svém zářijovém zasedání, může být poněkud zastaralý, a vysvětlil: „Souhrn dat vnímám tak, že měnová politika by měla postupovat opatrněji, než se bylo nutné na zářijovém zasedání, pokud jde o tempo snižování sazeb.“

To platí i pro další důležité centrální banky. Například prezidentka ECB Christine Lagardeová také jasně řekla, že ECB mění svou politiku na základě dat – ačkoli rozlišuje, že je „závislá na datech“, nikoli „závislá na datových bodech“, což naznačuje, že ECB mění svou politiku na základě ekonomických trendů.

**Bonusový mýtus: Volby a trhy**

Dalším mýtem samozřejmě je, že volby mají na trhy zásadní vliv – což je vhodné téma vzhledem k tomu, že do prezidentských voleb v USA zbývají pouhé dva týdny. Volby sice mohou způsobit krátkodobou volatilitu, ale v delším časovém horizontu nemají na trhy zpravidla výrazný vliv.

Například v USA vykázal index S&P 500 od roku 1929 až na výjimky kladné výnosy u většiny vlád. Vzácnými výjimkami byly prezidentské vlády, které skončily hlubokou recesí: prezidentství Herberta Hoovera, Richarda Nixona a George W. Bushe. Všechna ostatní prezidentská období od roku 1929 vykazovala roční zisky na akciovém trhu ve výši téměř 10 % nebo více, ačkoli mnohá z nich se potýkala se značnou volatilitou.

Je také důležité zdůraznit, že trhy se v minulosti nevyvíjely tak, jak by se dalo očekávat vzhledem k politice vládnoucí strany. Například v letech 2021 a 2022 podepsal prezident Joe Biden tři významné zákony, které vyčlenily značné finanční prostředky na výdaje na infrastrukturu. Nicméně jak sektor materiálů, tak sektor průmyslových podniků v roce 2023 nedosáhly výkonnosti indexu S&P 500–a to i přesto, že tato legislativa pomohla od roku 2022 podpořit velmi významné stavební výdaje USA na nebytové stavby.

Skutečnost je taková, že z historického hlediska záleží na měnové politice mnohem více než na tom, kdo je v Bílém domě, pokud jde o trhy. Například výkonnost indexu S&P 500 úzce souvisí s cykly měnové politiky, přičemž silná výkonnost je obvykle výsledkem konce cyklu zpřísňování měnové politiky Fedu. V šesti z posledních sedmi cyklů zpřísňování sazeb zaznamenal index S&P 500 dvouciferné zisky v období jednoho roku po posledním zvýšení sazeb. Přes veškerou pozornost věnovanou volbám to byla historicky měnová politika, která měla pro trhy větší význam.

Nyní je jednou z oblastí trhů, která může být volbami ovlivněna, oblast státních dluhopisů. Fiskální deficity a celková velikost státního dluhu začínají být pro některé investory do státních dluhopisů důvodem k obavám, a proto se podle mého názoru zlato stalo pro mnoho investorů třídou aktiv, která je tzv. „bezpečným přístavem“.

**Pomáháme investorům zůstat soustředěnými**

Strávit dlouhou cestu autem přemýšlením o tom, zda existuje mimozemský život a zda existuje dlouholeté spiknutí s cílem skrýt důkazy o UFO, může být zábavné. Ale tyto příběhy mi nezabrání v tom, abych nasedla na letadlo z denverského letiště.

Bohužel mýty o akciovém trhu a investování mohou investory ovlivnit tak, že přehodnotí svá rozhodnutí a nevyužijí růstový potenciál svých portfolií. Mým cílem je pomoci investorům utřídit si, co se děje v ekonomice a na trzích, a rozhodovat se na základě pravd, a ne mýtů.

**Varování před riziky**

Hodnota investic a výnosy z nich podléhají výkyvům.

To může být částečně způsobeno změnami směnných kurzů. Investoři nemusí získat zpět celou investovanou částku. Minulá výkonnost není vodítkem pro budoucí výnosy.

**Důležité informace**

Tato tisková zpráva je určena pouze pro odborný tisk. Tento dokument má pouze informativní charakter. Názory a stanoviska vycházejí z aktuálních tržních podmínek a mohou se změnit.

**O společnosti Invesco**

Invesco Asset Management Deutschland GmbH, Invesco Asset Management Österreich – pobočka pobočky Invesco Asset Management Deutschland GmbH- jsou součástí Invesco Ltd.,

společnosti pro správu aktiv se spravovanými aktivy v hodnotě více než 1 593 miliard USD (k 31. říjnu 2021).

V případě jakýchkoli dotazů nebo potřeby dalších informací se obraťte na společnost Invesco Asset Management Deutschland GmbH, Valentin Jakubow, telefon +49 69 29807-311.

Obsažené informace nepředstavují investiční doporučení ani jiné poradenství. Prognózy a výhledy trhu uvedené v tomto materiálu jsou subjektivní odhady a předpoklady

vedení fondu nebo jeho zástupců. Mohou se kdykoli změnit bez předchozího upozornění. Nelze zaručit, že se prognózy uskuteční podle předpokladů.

Vydavatelem těchto informací v České republice je společnost Invesco Asset Management Deutschland GmbH, An der Welle 5, D-60322 Frankfurt nad Mohanem.
 Red Oak ID: 1958016

**Pro více informací kontaktujte:**

**Eliška Krohová**

**Crest Communications, a.s.**

Ostrovní 126/30

110 00 Praha 1

gsm: + 420 720 406 659

e-mail: eliska.krohova@crestcom.cz