

Investiční profesionálové utíkají k hotovosti jako nikdy za dvacet let

svobodny-svet.cz/investicni-profesionalove-utikaji-k-hotovosti-jako-nikdy-za-dvacet-let

2. listopadu 2022



Trvalejší růst akcií je ale na dohled, kanadská centrální banka zahájila otočku měnové politiky.

Zkušeni investiční profesionálové utíkají k hotovosti jako nikdy v uplynulých více než dvaceti lety. Klíčový závěr pravidelného šetření Bank of America podtrhuje současnou povadlou náladu trhů a burz. Nejde o maličkost. Šetření se v první polovině října účastnilo 326 manažerů investičních fondů. Dohromady obhospodařují majetek v přepočtu za skoro 24 bilionů korun, což zhruba odpovídá čtyřnásobku ročního českého hrubého domácího produktu.

Hned 6,3 procenta investic zmíněných profesionálů nyní představuje prostá hotovost. To je nejvyšší číslo od dubna 2001. Ohledně akciových investic mezi nimi stále panuje značný pesimismus. Historicky takřka rekordní počet respondentů šetření totiž v příštích dvanácti měsících čeká další slábnutí americké ekonomiky. Zároveň ovšem míní, že americká centrální banka – Fed – ještě neskončila

s nebývale mocným utahováním své měnové politiky. Zítra se od ní čeká další „koňská dávka“ měnověpolitického zpřísnění, totiž v řadě čtvrté zvýšení základní úrokové sazby Fedu hned o 0,75 procentního bodu.

Nicméně z průzkumu Bank of America svítá i naděje. Takřka 80 procent profesionálů předpokládá, že slabost ekonomiky a relativně vysoké úroky nakonec v příštích dvanácti měsících přivedí citelnější pokles inflace. Ta je nyní v USA nejvyšší za posledních zhruba 40 let a na maximech za uplynulých několik desetiletí je i v řadě dalších vyspělých tržních ekonomik, včetně Česka. Pokles inflace Fedu umožní provést „otočku“, tedy ukončit současnou fázi mohutného navyšování úrokových měr, zmírnit je, a nakonec, po stabilizaci sazeb po určitou dobu, i zahájit jejich snižování. Tato „otočka“, resp. vyhlídka na ni by pak měla nejspíše v prvním pololetí příštího roku znamenat také „otočku“ amerických akciových trhů. Jejich pády a jen přechodná, „medvědí“ vzepětí, které investory po celém světě poslední dobou tolik frustrují, vezmou za své a akcie se vrátí k trvalejšímu, „býčímu“ růstu.

Někteří soudí, že k obrácení nálady už vlastně došlo. Vždyť zhruba od poloviny října americké akcie celkem solidně stoupají. Riziko, že jde jen o další z „medvědí“ vzepětí, které tedy nebude mít delšího trvání, je ale značné. To proto, že Fed si teď ještě žádné výraznější oživení burz vlastně nepřeje. Potřebuje burzy ještě trochu „podusit“. Potřebuje totiž, aby Američané nabyli dojmu, že na burzách opravdu citelně zchudli. Když ne přímo oni, tak alespoň jejich penzijní fondy. Jakmile Američané tento pocit získají plošněji, budou nuceni omezit své výdaje a šetřit. Což je přesně to, co Fed potřebuje, aby zkontroloval inflaci a inflační očekávání.

Ne že by se nyní Američanů pesimismus úplně stranil. Jen ho ještě stále není dost, aby jim z hlavy vyhnal i poslední záblesky někdejší nákupní euforie. O prázdninách se pocit chudnutí konečně znatelně promítl do cen amerických nemovitostí. Zlevnily nejvýrazněji od roku 2009. Padající akciové trhy a související pocit chudnutí ve spojení

s rostoucími úroky Fedu, a tedy i úroky na hypotékách, způsobují, že Američané opouští odhodlání do realit investovat. Pokles cen nemovitostí pak vede k dalšímu tolik žádoucímu posílení přesvědčení, že teď vážně chudnou. Už nejen z důvodu propadu akcií, ale právě i z důvodu zlevňování nemovitostí.

Ovšem nejspíše teprve až v úvodních měsících příštího roku bude Fed konečně spokojený s tím, jak burzy „podusil“. Bohužel, s tím současně zřejmě také přivedí recesi. Krocení inflace prostřednictvím sražení cen akcií a nemovitostí – a tedy prostřednictvím vyvolání pocitu, že Američané notně zchudli vlivem povážlivé ztráty hodnoty daných aktiv – má totiž dnes mnohem závažnější makroekonomický dopad na celé hospodářství USA než kdykoli v minulosti.

Jen považme. Před čtyřiceti lety Fed také krotil tehdejší rapidní inflaci. Prudce zvýšil úrokové sazby, takže se akcie výrazně a široce propadly. Ukazatel Wilshire Total Market Index, jenž zachycuje výkonnost všech amerických akcií, mezi listopadem 1980 a srpnem 1982 ztratil zhruba 28 procent své hodnoty. To zhruba odpovídá 27procentní ztrátě hodnoty, kterou zaznamenal od loňského listopadu do letošního konce září. Rozdíl je v tom, že počátkem 80. let tehdejší uvedená ztráta daného ukazatele odpovídala jen čtrnácti procentům amerického hrubého domácího produktu, zatímco nyní odpovídá hned 54 procentům.

V posledních desetiletích trendově setrvale rostoucí ocenění amerických akcií, stejně jako jejich stále stoupající oblíbenost coby zdroj zajištění ve stáří zkrátka způsobují, že akciový propad – vyvolaný ve jménu zkrocení inflace – má na reálnou ekonomiku silnější dopad než kdy jindy. Zatímco počátkem roku 2021 byly akcie výraznějším inflačním činitelem než do té doby kdykoli v minulosti, dnes jsou pro změnu výraznějším tlumičem celé ekonomiky než kdykoli v minulosti. Což ovšem právě umocňuje sázky, že zahájení „otočky“ Fedu je na spadnutí. Když mají totiž akcie takový vliv na reálnou ekonomiku a na zajištění lidí ve stáří, politici přece

nedopustí, aby se trhy dále výrazněji propadaly. Fed se tak ocitne pod enormním politickým tlakem, byť pochopitelně čistě neformálním, aby ve zpřísnování své měnové politiky přece jenom polevil.

Výsledkem této víry – dosud jen falešné – jsou právě ona burzovní vzepětí, zatím jen přechodná, „medvědí“. Svědky posledního z nich jsme byli v červenci a v první půli srpna.

Sázky na to, že Fed nakonec „otočí“ dříve než později, vlivem politického tlaku, stoupají po překvapivém rozhodnutí „sousedské“ kanadské centrální banky. Ta minulý týden ve středu nečekaně zvýšila svoji základní sazbu jen o 0,5 procentního bodu. Trh ovšem čekal navýšení o 0,75 procenta. Okamžitě se vyrojily spekulace, že za překvapivým tahem je tlak řady kanadských politiků, kteří centrální banku viní, že svojí monetární přísností dláždí cestu do recese.

Považme, že jakmile by se něco takového, se stalo minulý týden v Kanadě, přihodilo v USA, tamní akciové trhy zachvátí euforie, jež by mohla i zažehnout trvalejší býčí trh.

V něm nejvíce zbohatne ten, kdo investuje na jeho samém počátku. Každý den, ba každá hodina se počítá. Čím přesněji investor „uhodne“ dno a náležitě investuje, tím vyššího zhodnocení se během následného býčího vzestupu dočká.

Je pravda, jak víme, že do hotovosti teď dává spravovaný majetek rekordní počet investičních profesionálů za posledních dvacet let. Ale až nastane ten správný okamžik – a bude to možná letos, spíše v prvních měsících roku příštího –, tahle hotovost se rychle, možná rekordně rychle, zase přemění v investice. Příležitost k výhodnému investování, jaká tu nebyla od pandemického jara 2020, se blíží.

| LUKÁŠ KOVANDA

■ ■ ■ ■ ■ (1 votes, average: **5,00** out of 5)

>> Podpora

Svobodný svět nabízí všechny články zdarma. Náš provoz se však neobejde bez nezbytné finanční podpory na provoz. Pokud se Vám Svobodný svět líbí, budeme vděčni za Vaši pravidelnou pomoc. Děkujeme!

Číslo účtu: 4221012329 / 0800

>> **Pravidla diskuze**

Než začnete komentovat článek, přečtěte si prosím pravidla diskuze.

>> **Jak poslat článek?**

Chcete-li také přispět svým článkem, zašlete jej na e-mail: redakce (zavináč) svobodny-svet.cz. Pravidla jsou uvedena [zde](#).

