

Investování napříč hospodářskými cykly

Existuje druh portfolií navržený tak, aby přinášela výnosy ve všech fázích hospodářského cyklu. Zjistěte, jak mohou poradci klientům zajistit dlouhodobé zhodnocení pomocí "All Seasons" portfolií.

- V roce 2024 se v Evropě očekává mírná recese.
- Některá modelová portfolia Edward jsou navržena tak, aby přinášela stabilní výnosy v různých fázích hospodářského cyklu.
- Strategická alokace do globálních akcií a globálních dluhopisů, která odpovídá investičnímu horizontu a postoji klienta k riziku, může přinést dlouhodobé zhodnocení.

Evropské ekonomiky zpomalují a zdá se, že trhy jsou na cestě do recese (eurozóna se v ní možná již nachází). Tento výhled může být pro někoho znepokojivý, ale naštěstí existují portfolia navržena tak, aby poskytovala kladné výnosy i v této fázi hospodářského cyklu.

Dlouhodobí investoři budou během své investiční cesty zažívat různé ekonomické a tržní podmínky, a proto je dobrý nápad sestavovat portfolia tak, aby dokázala odolat hospodářským poklesům, ale i dosahovat dobrých výnosů, když trhy rostou. Takové strategie se někdy označují jako "All Seasons" portfolia (tzn. portfolia "do každého počasí").

Pochopení typického chování různých druhů investic v průběhu hospodářského cyklu je klíčem k vytvoření kvalitního All Seasons portfolia – a vzhledem k hrozící recesi se zdá, že právě nyní je vhodná doba na to si připomenout některé ze základů dlouhodobého investování.

Tento článek se zabývá historickými vzorci výnosů jednotlivých tříd aktiv v různých fázích hospodářského cyklu. Jeho cílem je nastínění toho, jak se sestavují portfolia, která klientům mohou přinášet dobré výnosy za každého počasí. Takové portfolio si pak v Edwardovi můžete sestavit individuálně, nebo využít naše modelová portfolia 4 nebo 5 (All Seasons a All Seasons plus).

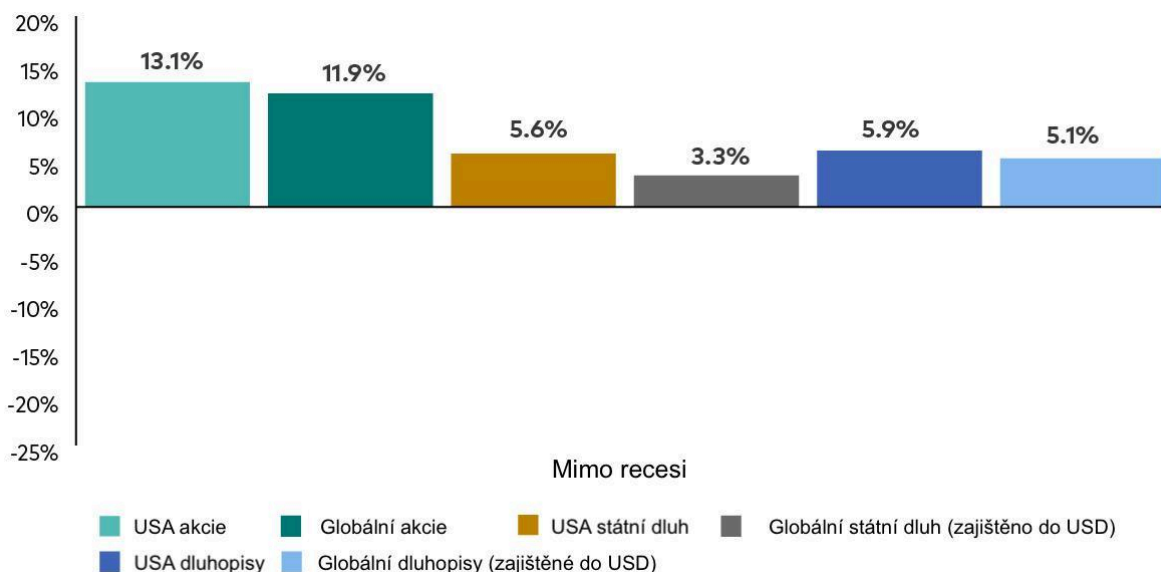
Akcie jsou hnací silou výnosů ve fázích růstu

K vytvoření portfolia pro každé počasí je důležité, aby si investoři byli vědomi vzájemného vztahu mezi rizikem a výnosem různých investic a také cyklické povahy ekonomik a trhů. Nejzřetelnějším způsobem, jakým se při sestavování portfolia zohledňuje tato dynamika na trhu, je strategické rozdělení mezi globální akcie a dluhopisy.

To proto, že, zjednodušeně řečeno, akciové trhy mají tendenci překonávat dluhopisy, když ekonomika roste a podmínky pro podnikání jsou příznivé, zatímco ceny dluhopisů mají tendenci růst, když ekonomika klesá - nebo alespoň když po delší dobu klesají akciové trhy.

Níže uvedený graf vychází z údajů pro USA, ale závěry jsou relevantní i pro české investory - akciové trhy mají tendenci dosahovat nejvyšších výnosů, když ekonomika roste. Globální akcie vykázaly od ledna 1988 do konce prosince 2022 v prostředí mimo recesi průměrný roční výnos téměř 12 % (v USD), přičemž globální dluhopisy v těchto obdobích vykázaly průměrný výnos pouze 5,1 %.

Obrázek 1: Průměrné roční výnosy různých tříd aktiv v podmínkách mimo recesi.



Minulá výkonnost není spolehlivým ukazatelem budoucích výsledků.

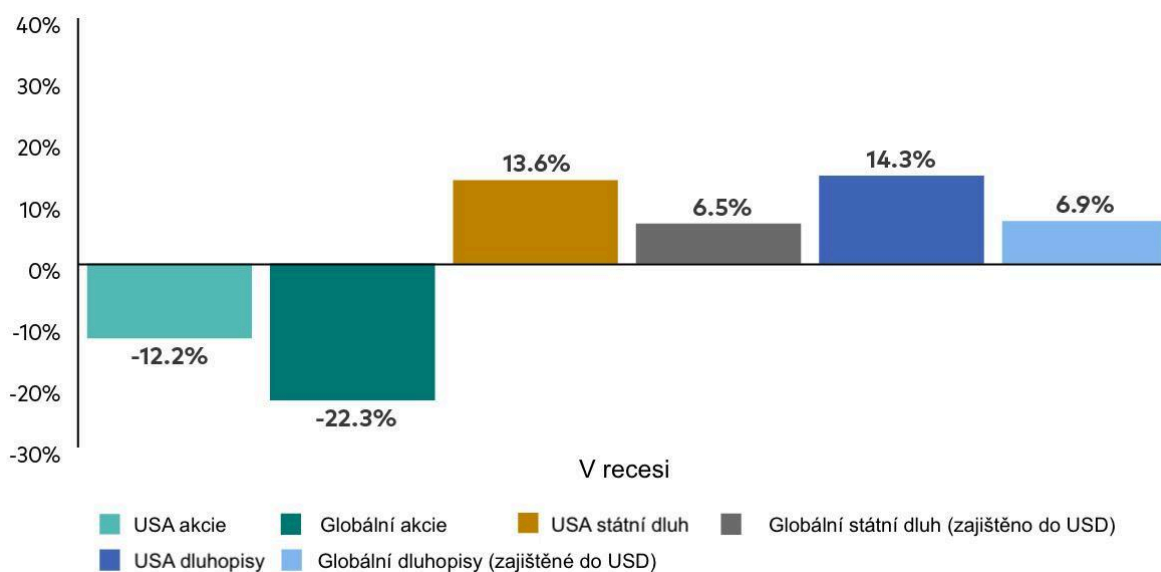
Zdroj: Louis FRED. **Poznámky:** Měsíční údaje od prosince 1969, kdy byl index poprvé k dispozici, do prosince 2022. Americké akcie jsou reprezentovány indexem MSCI USA počínaje prosincem 1969; globální akcie indexem MSCI AC World počínaje prosincem 1987; americké státní dluhopisy indexem Bloomberg U.S. Treasury Bond počínaje lednem 1973; globální státní dluhopisy indexem Bloomberg Global Government Bond počínaje zářím 2000; americké dluhopisy indexem Bloomberg U.S. Aggregate Bond počínaje lednem 1976 a globální dluhopisy indexem Bloomberg Global Aggregate Bond počínaje lednem 1990. Všechny výnosy v USD bez reinvestovaného výnosu. Období recese podle definice Národního úřadu pro ekonomický výzkum (NBER).

Dluhopisy často překonávají akcie během recese

V recesi (podle definice Národního úřadu pro ekonomický výzkum) se situace výrazně mění. Jak ukazuje následující graf, dluhopisy mají během recese tendenci překonávat akcie.

Růst dluhopisových trhů v ekonomicky slabších obdobích odráží trend často označovaný jako „útek ke kvalitě“ nebo „útek do bezpečí“, kdy investoři často prodávají riskantní aktiva (jako akcie) a hledají relativně bezpečné a spolehlivé investice ve formě státních dluhopisů.

Obrázek 2: Výkonnost různých tříd aktiv během recese.



Minulá výkonnost není spolehlivým ukazatelem budoucích výsledků.

Zdroj: Louis FRED. *Poznámky: Měsíční údaje od prosince 1969, kdy byl index poprvé k dispozici, do 31. prosince 2022. Americké akcie jsou reprezentovány indexem MSCI USA počínaje prosincem 1969; globální akcie indexem MSCI AC World počínaje prosincem 1987; americké státní dluhopisy indexem Bloomberg U.S. Treasury Bond počínaje lednem 1973; globální státní dluhopisy indexem Bloomberg Global Government Bond počínaje zářím 2000; americké dluhopisy indexem Bloomberg U.S. Aggregate Bond počínaje lednem 1976 a globální dluhopisy indexem Bloomberg Global Aggregate Bond počínaje lednem 1990. Všechny výnosy v USD bez reinvestovaného výnosu. Období recese podle definice Národního úřadu pro ekonomický výzkum (NBER).*

Někteří investoři mohou tato zjištění vnímat jako pobídku k tomu, aby v případě hrozící recese přesunuli alokaci svých aktiv směrem k hotovosti a dluhopisům na úkor akcií. Klíčové je ale zdůraznit, že tato analýza výnosů v recesních obdobích je čistě retrospektivní. Jinými slovy, nikdo přesně neví, kdy recese začne, nebo skončí. Obě tyto události jsou totiž definovány až několik měsíců poté, co nastaly, což činí časování trhu na základě těchto informací takřka nemožným – a riskantním.

Akciové trhy začínají růst už před koncem recese a poté dosahují lepších výsledků

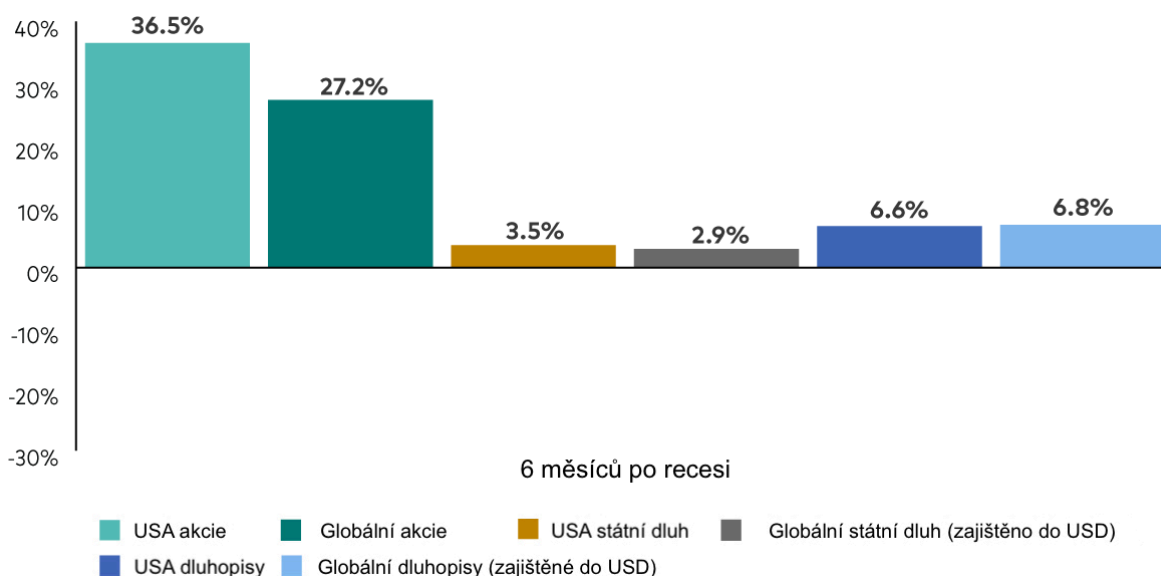
Dalším důvodem, proč by se investoři měli mít na pozoru před opouštěním akciových trhů během recese, je skutečnost, že podle výzkumu společnosti Vanguard mají ceny globálních akcií tendenci se zvedat již před koncem recese.

Ukázalo se, že v každé ze sedmi recesí v USA v letech 1973-2021 se index S&P 500 začal zotavovat, zatímco ekonomika nadále klesala.

Vanguard ve stejném období také analyzoval načasování růstu akciových trhů a zjistil, že neexistují žádné pozorovatelné vzorce, kterých by mohli investoři využít. Nejrychlejší recesní oživení akcií začalo pouhé dva měsíce po krátkém hospodářském poklesu v roce 2020, zatímco nejdelší oživení začalo až 16 měsíců po recesi v letech 2007-2009. Nelze tedy spolehlivě předpovídat, v jaké fázi recese začnou akcie opět růst.

I když akciová rallye v průběhu recese nemusí být zcela dostatečná k tomu, aby se průměrné výnosy akcií během celého hospodářského poklesu vyhouply do kladných čísel, další graf ukazuje, že akcie typicky odměňují trpělivé investory už šest měsíců po skončení recese. Data nám říkají, že globální akcie v šesti měsících po recesi vynesly v průměru 27 % (v USD).

Obrázek 3: Oživení akciových trhů po skončení recese.



Minulá výkonnost není spolehlivým ukazatelem budoucích výsledků.

Zdroj: Louis FRED. Poznámky: Měsíční údaje od prosince 1969, kdy byl index poprvé k dispozici, do 31. prosince 2022. Americké akcie jsou reprezentovány indexem MSCI USA počínaje prosincem 1969; globální akcie indexem MSCI AC World počínaje prosincem 1987; americké státní dluhopisy indexem Bloomberg U.S. Treasury Bond počínaje lednem 1973; globální státní dluhopisy indexem Bloomberg Global Government Bond počínaje zářím 2000; americké dluhopisy indexem Bloomberg U.S. Aggregate Bond počínaje lednem 1976 a globální dluhopisy indexem Bloomberg Global Aggregate Bond počínaje lednem 1990. Všechny výnosy v USD bez reinvestovaného výnosu. Období recese podle definice Národního úřadu pro ekonomický výzkum (NBER).

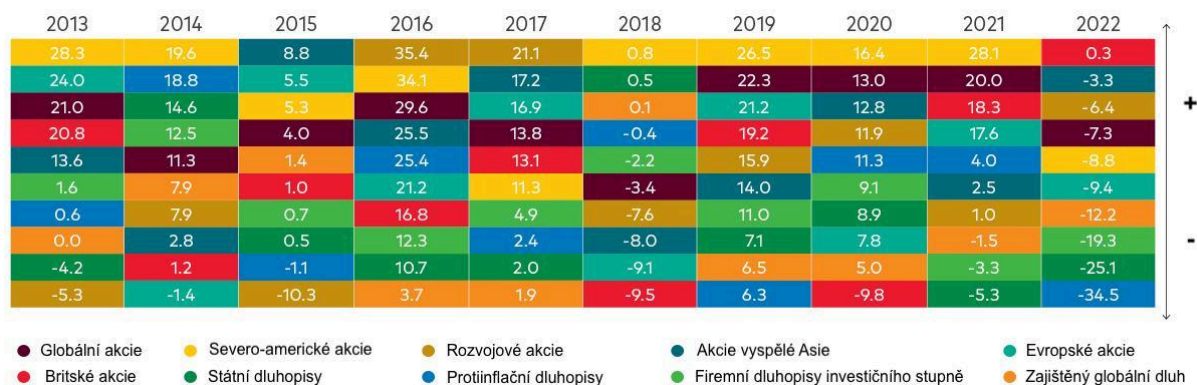
Klíčovým poselstvím této analýzy je to, že spíše než snaha o načasování trhů se investorům vyplácí být trpěliví a udržovat svou strategickou alokaci (do globálních akcií, dluhopisů, nemovitostí, zlata, komodit atd.) po celou dobu své investiční cesty.

Význam široké diverzifikace

Klíčovou složkou efektivního portfolia do každého počasí je široká diverzifikace napříč globálními akciovými a dluhopisovými trhy. Rozložením investic mezi různé regiony a sektory mohou investoři snížit své celkové riziko a zároveň si ponechat zisky z nejvýkonnějších cenných papírů v daném období.

Jak zdůrazňují níže uvedené údaje, je obtížné přesně říci, která dílčí třída aktiv napříč akciovými a dluhopisovými trhy bude mít v jednotlivých letech nejlepší výkonnost. Stačí se podívat na výsledky roku 2022, abychom jasně viděli nebezpečí koncentrace investic do jednoho regionu nebo sektoru.

Obrázek 4: Výnosy hlavních dluhopisových a akciových indexů (v %), seřazené podle výkonnosti.



Minulá výkonnost není spolehlivým ukazatelem budoucích výsledků.

Zdroj: Výpočty společnosti Vanguard, údaje za období od 1. ledna 2013 do 31. prosince 2022, s použitím údajů od Barclays Capital a Thompson Reuters Datastream a FactSet. Globální akcie jako index FTSE All World, severoamerické akcie jako index FTSE World North America, akcie rozvíjejících se trhů jako index FTSE All-World Emerging, akcie rozvinuté Asie jako index FTSE All World Developed Asia Pacific, evropské akcie jako index FTSE All World Europe ex-UK, britské akcie jsou definovány jako FTSE All Share Index, britské státní dluhopisy jako Bloomberg Sterling Gilt Index, britské dluhopisy vázané na index jako Bloomberg UK Govt Inflation-Linked UK Index, britské korporátní dluhopisy investičního stupně jako Bloomberg Sterling Aggregate Non-Gilts - Corporate Index, zajištěné globální dluhopisy jako

Bloomberg Global Aggregate Index (zajištěné v GBP). Uvedená výkonnost je kumulativní a denominovaná v GBP. Zahrnuje reinvestici všech dividend a případné výplaty kapitálových zisků.

Také modelová portfolia Edward jsou navržena se strategickou alokací nejen do globálních akcií a dluhopisů, která je široce diverzifikována napříč regiony a sektory, s cílem dlouhodobé ochrany majetku a stabilního růstu ve všech ekonomických a tržních prostředích.

Pokud se vám líbí myšlenka portfolií „do každého počasí“, obraťte se na svého finančního poradce, který vám může jedno z Edwardových All Seasons portfolií pomoci sjednat!¹

¹ Upozornění: Tento článek nepředstavuje investiční doporučení a historická výnosnost není nikdy zárukou budoucích výnosů. Investice na kapitálových trzích jsou vždy rizikové a společnost Edward negarantuje dosažení výnosů z těchto investic. Před investováním se proto vždy poraďte se svým finančním poradcem.