

VYSOKÁ INFLACE

porazily ji ceny akcií, anebo investoři
prodělali?



WONDERINTEREST
TRADING LTD

Hlavní zjištění

- Vysoká inflace posledních 2 roků znehodnotila investice do akciových indexů
- Dlouhodobě (25 let) akciové indexy výrazně porazily inflaci v USA
- V eurozóně se akciím v porovnání s inflací dlouhodobě nedařilo
- V ČR se akcie za 25 let zhodnotily nad úroveň inflace o 77%*

Studie

Míra inflace v zemích Evropské unie, ve Spojených státech a prakticky na celém světě dosáhla v minulém roce nejvyšších úrovní za posledních 40 až 50 let. Vyspělý svět si odvykl, že ceny mohou růst i o více než deset procent za rok. Zatímco široká veřejnost se zcela logicky ptá, jak své úspory proti znehodnocení ochránit, odborníci na kapitálových trzích oživil i zkoumání vztahu inflace a ceny akcií. Právě investování do akcií je totiž jedním z hlavních způsobů, jak se proti klesající hodnotě peněz ochránit.

Dvoucifernou roční míru inflace v České republice nezažila žádná z generací, které se narodily po roce 1993. V západních zemích se takto vysoké tempo růstu cenové hladiny objevilo naposledy v souvislosti s ropnými šoky v 70. letech minulého století. Není proto divu, že když se takto vysoká míra inflace objevila nyní, málokdo věděl, jak své úspory před touto zhoubnou makroekonomickou poruchou ochránit.

Centrální banky sice začaly poměrně svižně zvyšovat své základní úrokové sazby, čímž se snažily zchladit poptávkovou stranu ekonomiky, a tedy tlačit inflaci zpět do rozumných mezí, avšak ani následný růst úrokových sazeb na spořicíh či termínovaných účtech v bankách nebyl pro poražení inflace dostatečný. Kdo tedy chtěl inflaci utéct, musel se nevyhnutelně pustit do aktivního investování.

Problém současné inflace, jejíž počátek je z let 2021-22, je ale v tom, že přišla nečekaně. Nikdo s ní nepočítal, nemohl se na ni řádně připravit, a tedy ani začít včas investovat do aktiv, která by byla opatřena jakýmsi pomyslným protiinflačním štítem. Přesto můžeme říci, že aktivum, které z dlouhodobého hlediska poměrně spolehlivě inflaci kompenzuje, či dokonce poráží, existuje. Jedná se o akcie.

Ekonomická teorie mimo jiné praví, že inflační očekávání se přizpůsobí nejpozději ve chvíli, kdy dostatečný počet domácností, firem či investorů určitou inflaci skutečně zažijí. Jestliže tedy dlouhodobě zažíváme inflaci, která se nachází blízko dvouprocentního cíle centrálních bank, nemáme důvod očekávat jinou inflaci než právě dvě procenta ročně. Pokud se však inflace náhle zvýší, mohou se naše inflační očekávání začít měnit. Zda se skutečně upraví, záleží mimo jiné na tom, jak dlouho nové zkušenosti čelíme a na tom, jaké důvěry požívá centrální banka ve smyslu její schopnosti vrátit inflaci zpět k deklarovanému cíli.

V praxi se změna inflačního očekávání projevuje zakomponováním inflačních dodatků do nejrozličnějších typů smluv, ať už jde o smlouvy o cenách mezi dodavateli a odběrateli, mzdové a pracovní smlouvy nebo smlouvy úvěrové. U investorů se pak změna inflačních očekávání projevuje v tom, jak oceňují aktiva, do nichž investují. Obecně platí, že čím vyšší inflaci do budoucna očekáváme, tím laciněji chceme nyní dané aktivum koupit. Od takové investice totiž očekáváme dostatečné budoucí zhodnocení právě kvůli zvýšené inflaci.

Inflační šok: od poklesu ceny akcií k obnovení poptávky

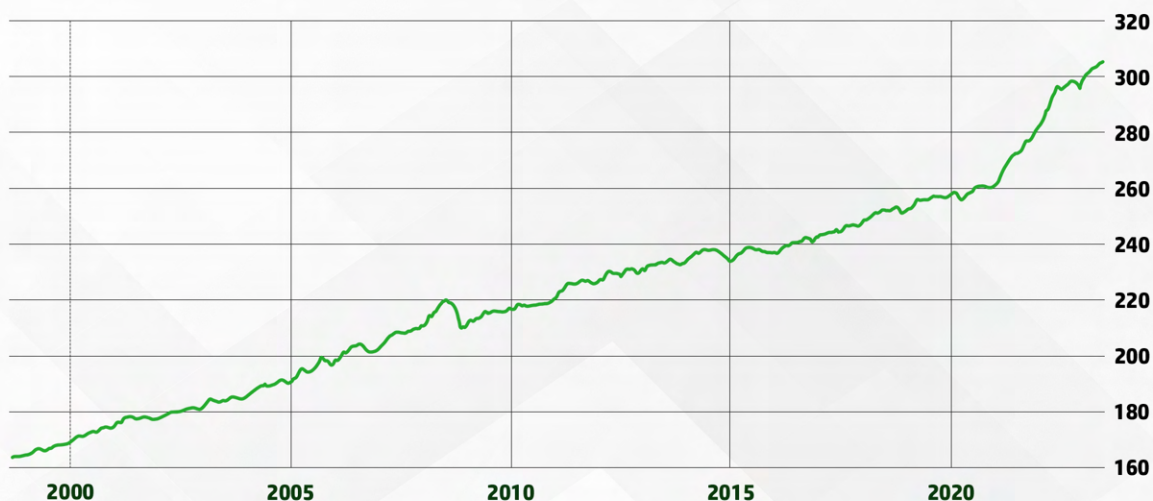
Jakmile tedy nastupuje nečekaně vysoká inflace, cena akcií by měla bezprostředně začít klesat, neboť jejich reálná hodnota se propadá. Investoři totiž počítali dosud s nízkou inflací, na kterou byli zvyklí v minulosti. Negativní inflační překvapení tedy snižuje jejich momentální ochotu kupovat akcie, které se po nové inflační zkušenosti jeví jako předražené.

S tím, jak si investoři na inflaci zvykají a promítají ji do oceňování akcií, jejich ochota akcie kupovat naopak roste. Tato ochota může být ještě navíc podněcována pozitivními výsledky hospodaření firem, jejichž akcie se na trzích obchodují. Inflace má totiž mimo jiné za následek nominální růst tržeb, případně i zisku, což investoři interpretují jako pozitivní signál právě pro nákup takových akcií. V konečném důsledku tak hodnota akcií krátkodobé inflační epizody absorbuje, což vede přesně k tomu, že akcie jsou z dlouhodobého hlediska schopny inflaci porážet. Wonderinterest Trading tuto hypotézu ověřoval pomocí dat zahrnujících už i dobu vysoké inflace posledních dvou let.

25 let v USA: akcie porazili inflaci a reálně vzrostly 2,5x

A kde jinde začít než ve Spojených státech amerických, Mekce akciového investování. V USA se cenová hladina za posledních 25 let zvýšila bezmála na dvojnásobek, jak je patrné z grafu 1. Otázka tedy zní, zda stejnou dynamiku zaznamenaly také akcie na newyorské burze, a to měřeno hlavním indexem S&P 500. Odpověď podává graf 2. Na začátku sledovaného intervalu se hodnota indexu S&P 500 pohybovala kolem úrovně 1000 bodů. Poslední zaznamenaný údaj (k 28.8.2023) pak činí 4433,31 bodu. Znamená to, že každý dolar investovaný v roce 1998 do indexu S&P 500 má dnes hodnotu 4,43 dolaru. Po zohlednění změny cenové hladiny se tak reálná hodnota investice za posledních 25 let zvýšila téměř 2,5krát.*

Graf 1: Index spotřebitelských cen v USA v letech 1998 až 2023



Zdroj: Tradingeconomics.com

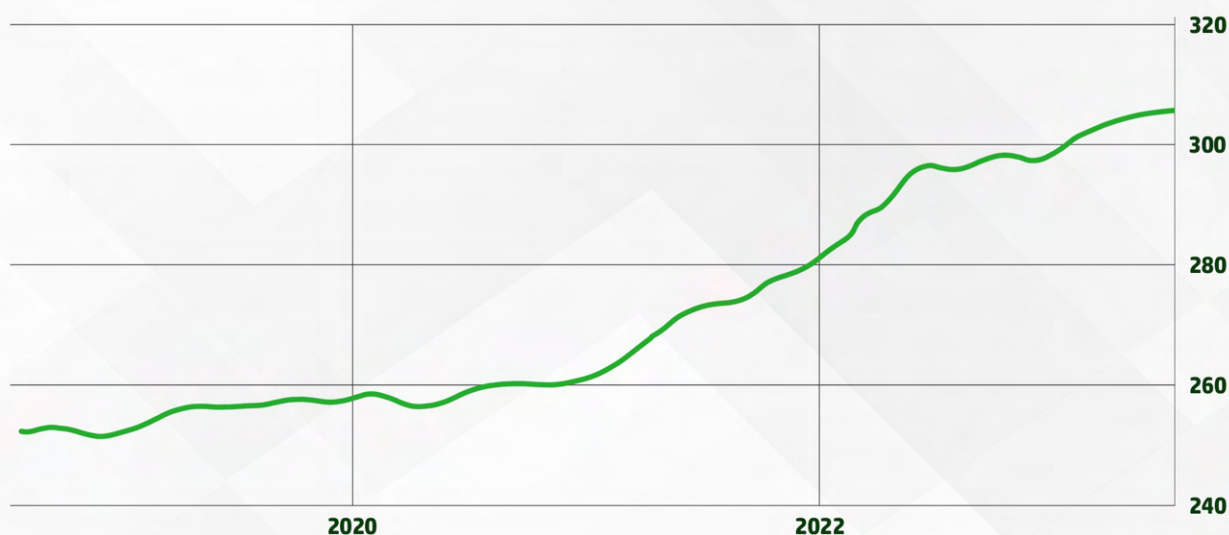
Graf 2: Vývoj indexu S&P 500 v letech 1998 až 2023



Zdroj: Yahoo! Finance

Ovšem poněkud jiný příběh byl napsán v posledních dvou letech. Cenová hladina v USA se od srpna 2021 zvýšila přibližně o 15 procent, zatímco hodnota indexu S&P 500 se za stejné období snížila o 2,25 procenta. Reálná hodnota investice do indexu S&P 500 tak za poslední dva roky klesla o více než 17 procent.*

Graf 3: Index spotřebitelských cen v USA v letech 2020 až 2023



Zdroj: Tradingeconomics.com

Graf 4: Vývoj indexu S&P 500 v období od 28.8.2021 do 28.8.2023



★

Zdroj: Yahoo! Finance

24 let v Eurozóně: inflace porazila akcie o 18 %

Obdobnou analýzu nyní provedeme pro evropské reálie, konkrétně pro eurozónu a investici do panevropského akciového indexu Stoxx 600. Cenová hladina v eurozóně se od roku 1999 (tedy od jejího vzniku) zvýšila o necelých 70 procent, jak vyplývá z grafu 5, který zobrazuje vývoj indexu spotřebitelských cen od začátku roku 1999 do současnosti.

Graf 6 pak zobrazuje vývoj hodnoty indexu Stoxx 600. Zatímco na začátku roku 1999 se nacházel zhruba na úrovni 300 bodů, v pondělí 28. srpna 2023 zavíral na hodnotě 455,4 bodu. Hodnota indexu Stoxx 600 se tedy za sledované období zvýšila přibližně o 52 procent. Reálná výnosnost investice provedené na začátku roku 1999 do indexu Stoxx 600 tedy činila přibližně minus 18 procent.*

Graf 5: Vývoj indexu spotřebitelských cen v eurozóně v letech 1999 až 2023



Zdroj: Tradingeconomics.com

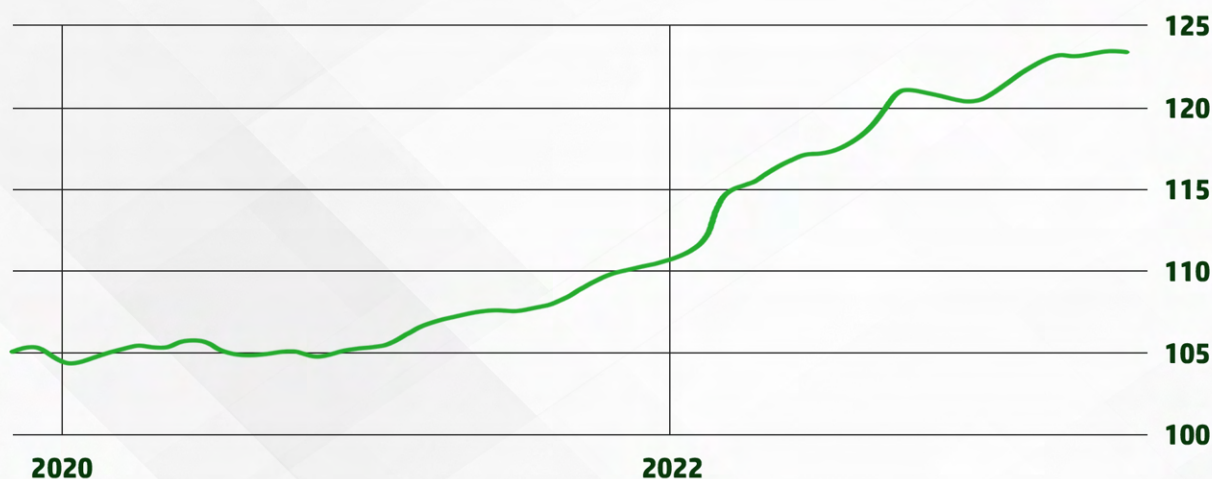
Graf 6: Vývoj indexu Stoxx 600 v letech 1999 až 2023



Zdroj: Marketwatch.com

Jak tedy investice do indexu Stoxx 600 odolávala inflaci v posledních dvou letech? Cenová hladina v eurozóně se od předloňského do letošního srpna zvýšila asi o 15 procent, podobně jako ve Spojených státech. Hodnota indexu Stoxx 600 se však za období srpen 2021 až srpen 2023 snížila přibližně o 3,6 procenta. Reálná výnosnost investice do indexu Stoxx 600 tedy za poslední dva roky činila -18,6 procenta.* Jak je vidět, index Stoxx 600 nedokázal překonat inflaci jak ve střednědobém, tak v dlouhodobém horizontu.

Graf 7: Vývoj indexu spotřebitelských cen v eurozóně v letech 2020 až 2023



Zdroj: Tradingeconomics.com

Graf 8: Vývoj indexu Stoxx 600 v období od 28.8.2021 do 28.8.2023



Zdroj: Marketwatch.com

25 let v Česku: růst reálné hodnoty akcií o 77 %

V neposlední řadě se zaměříme na výnosnost investice do akciového indexu pražské burzy. Cenová hladina se v České republice od roku 1998 zvýšila přibližně o 113 procent. Hodnota indexu pražské burzy PX za stejné období vzrostla z přibližně 465 bodů na 1350,59 (k 28.8.2023). Jde tedy o nárůst o 190 procent. Reálná hodnota investice do indexu PX se za sledované období zvýšila přibližně o 77 procent.*

Graf 9: Vývoj indexu spotřebitelských cen v České republice v letech 1998 až 2023



Zdroj: Tradingeconomics.com

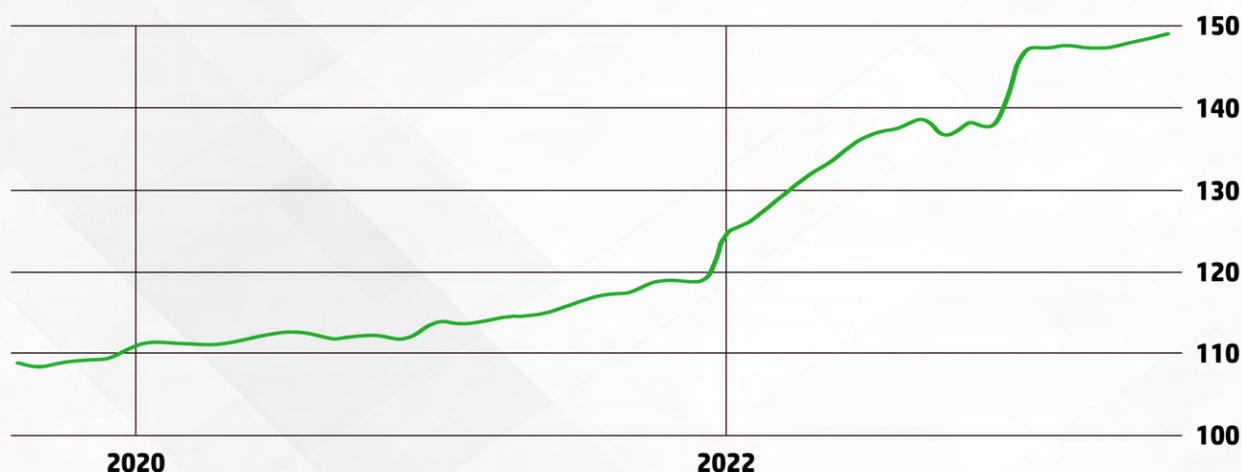
Graf 10: Vývoj indexu PX v letech 1998 až 2023



Zdroj: PSE.cz

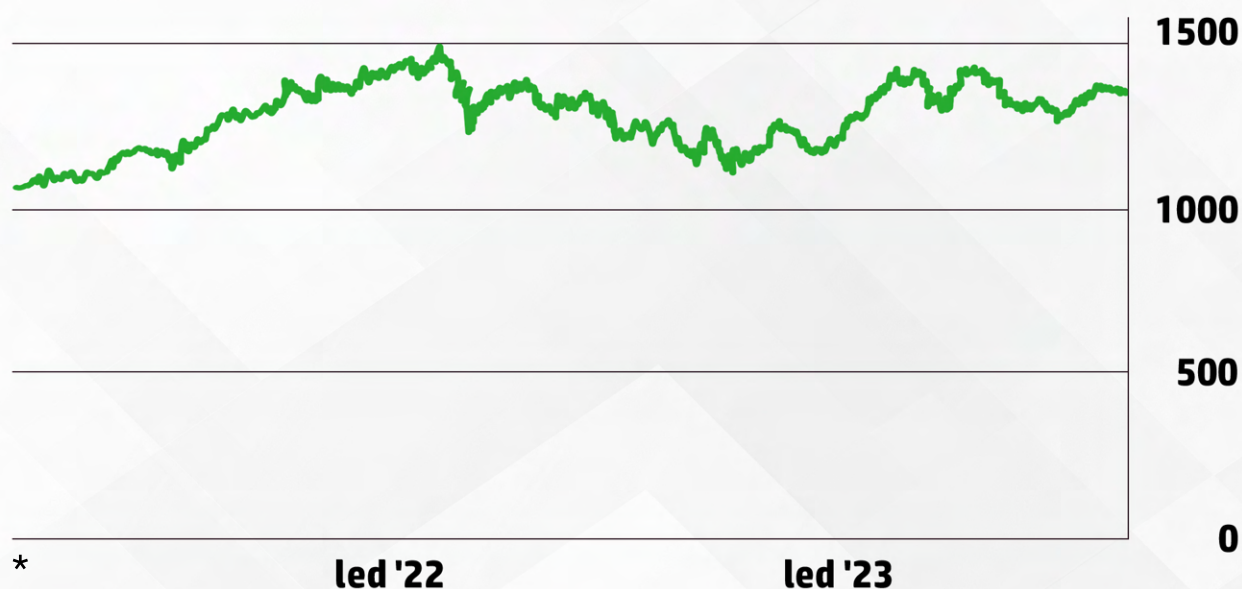
Opět jiný obrázek dostaneme, pokud se na vývoj cenové hladiny a hodnoty indexu PX podíváme z perspektivy dvouletého časového horizontu. Cenová hladina se v Česku od srpna 2021 do současnosti zvýšila přibližně o 29 procent. Hodnota indexu PX se za stejné období zvýšila o 5,3 procenta. Reálná výnosnost investice do indexu pražské burzy PX tedy za poslední dva roky činila přibližně -24 procent.*

Graf 11: Vývoj indexu spotřebitelských cen v České republice v letech 2020 až 2023



Zdroj: Tradingeconomics.com

Graf 12: Vývoj indexu PX v období 27.8.2021 až 28.8.2023



Zdroj: PSE.cz

Závěr

Na základě porovnání vývoje cenové hladiny a vybraných akciových indexů lze konstatovat, že investice do akcií v krátkodobém časovém horizontu jsou pro překonání míry inflace velmi rizikový investiční nástroj. V dlouhodobém časovém horizontu naopak hodnota akcií velmi pravděpodobně inflaci překoná.[1] Nemusí to však být vždy pravidlem, jak ukázala analýza evropského indexu Stoxx 600. Proto i z dlouhodobého hlediska je vhodné investice do akcií diverzifikovat a vyhledávat takové akciové indexy, které za sebou mají dlouhou historii.

Vysoká inflace - porazily ji ceny akcií, anebo investoři prodělali? je studií Wonderinterest Trading Ltd., která je kyperskou investiční společností (CIF) pod dohledem a regulovanou Kyperskou komisí pro cenné papíry a burzy (CySec) s licenčním číslem 307/16 a adresou sídla 176, Makariou III Avenue, Paschalis Avenue House, Agia Zoni, Limassol, Kypr.

Datum vydání: září 2023

(c) všechna práva vyhrazena.

Kontakt

Email: support@wonderinterest.com

Tel: +357 25 056442

***Minulá výkonnost není zárukou budoucích výsledků**

[1] Výhledová prohlášení vycházejí z předpokladů a aktuálních očekávání, které mohou být nepřesné, nebo z aktuálního ekonomického prostředí, které se může změnit. Taková prohlášení nejsou zárukou budoucí výkonnosti. Zahrnují rizika a další nejistoty, které se dají těžko předvídat. Výsledky se mohou podstatně lišit od výsledků vyjádřených nebo implikovaných v jakýchkoli výhledových prohlášeních.

Tento text představuje marketingovou komunikaci. Nejedná se o žádnou formu investičního poradenství nebo investičního průzkumu ani o nabídku jakékoliv transakce s finančním nástrojem. Obsah textu nezohledňuje individuální okolnosti, zkušenost nebo finanční situaci čtenáře. Výkonnost v minulosti není zárukou nebo predikcí budoucích výsledků.

CFD jsou složité nástroje a přicházejí s vysokým rizikem rychlé ztráty peněz v důsledku pákového efektu. 57.50% drobných investorů ztrácí peníze při obchodování s CFD. Měli byste zvážit, zda rozumíte tomu, jak CFD fungují, a zda si můžete dovolit podstoupit vysoké riziko ztráty svých peněz.