

# **Možnosti investování na komoditním trhu v komparaci s tradičním investováním**

**Bakalářská práce**

**Vedoucí bakalářské práce:**

**Ing. Martin Zach, Ph.D.**

**Vypracovala:**

**Dagmar Danielowitzová**

**Brno 2016**



## Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem tuto práci: **Možnosti investování na komoditním trhu v komparaci s tradičním investováním**

vypracovala samostatně a veškeré použité prameny a informace jsou uvedeny v seznamu použité literatury. Souhlasím, aby moje práce byla zveřejněna v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů, a v souladu s platnou *Směrnicí o zveřejňování vysokoškolských závěrečných prací*.

Jsem si vědoma, že se na moji práci vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., autorský zákon, a že Mendelova univerzita v Brně má právo na uzavření licenční smlouvy a užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 Autorského zákona.

Dále se zavazuji, že před sepsáním licenční smlouvy o využití díla jinou osobou (subjektem) si vyžádám písemné stanovisko univerzity o tom, že předmetná licenční smlouva není v rozporu s oprávněnými zájmy univerzity, a zavazuji se uhradit případný příspěvek na úhradu nákladů spojených se vznikem díla, a to až do jejich skutečné výše.

V Brně dne 20. května 2016

---

## **Poděkování**

Ráda bych touto cestou vyjádřila poděkování panu Ing. Martinu Zachovi Ph.D. za jeho cenné rady a trpělivost při vedení mé bakalářské práce. Dále bych chtěla poděkovat paní Iloně Osičkové za vstřícnost a pomoc při získání potřebných informací a podkladů. Stejně tak děkuji své rodině, která mi během celého studia vyjadřovala podporu.

## **Abstrakt**

Cílem této práce je seznámení s možnostmi investování do zlata v komparaci s klasickým investováním. V teoretické části je práce zaměřena na možné formy spoření a investování dostupné na trhu. Praktická část je věnována výhodám a nevýhodám různých investic. V závěru práce je zhodnocení určitého spořicího produktu s investicí do nákupu zlata.

## **Klíčová slova**

Spoření, investování, komodity, drahé kovy, zlato, finanční trhy

## **Abstract**

The aim of this work is to become familiar with the possibilities of investing in gold in comparison with classic investing. In the theoretical part of the work is focused on the possible forms of savings and investments available on the market. The practical part is devoted to the advantages and benefits of the various no-investment. At the conclusion of the work is the appreciation of a specific savings for-duct with an investment in buying gold.

## **Keywords**

Saving, investing, commodities, precious metals, gold, financial markets

# Obsah

<b>1</b>	<b>Úvod</b>	<b>10</b>
<b>2</b>	<b>Cíle bakalářské práce</b>	<b>11</b>
2.1	Cíle teoretické části práce .....	11
2.2	Cíle praktické části práce .....	11
<b>3</b>	<b>Metodika zpracování - materiál a metodika</b>	<b>12</b>
3.1	Materiál použitý pro zpracování bakalářské práce .....	12
3.2	Metody použité pro zpracování bakalářské práce .....	13
<b>4</b>	<b>Současný stav řešené problematiky</b>	<b>14</b>
4.1	Spoření a investování .....	14
4.1.1	Základní informace o možnostech spoření a investování .....	14
4.1.2	Typy investorů .....	15
4.1.2.1	Investor dynamický .....	15
4.1.2.2	Investor vyvážený .....	15
4.1.2.3	Investor konzervativní .....	16
4.1.2.4	Investor velmi konzervativní .....	16
4.1.3	Rizika investování .....	17
4.1.3.1	Inflační riziko .....	17
4.1.3.2	Kreditní riziko (riziko insolvence či úpadku emitenta) .....	18
4.1.3.3	Kurzové (měnové) riziko .....	18
4.1.3.4	Riziko likvidity .....	19
4.1.3.5	Úrokové riziko (riziko změn tržních úrokových měr) .....	19
4.1.3.6	Riziko událostí .....	19
4.1.3.7	Riziko právní .....	19
4.1.3.8	Riziko politické .....	20
4.1.3.9	Riziko operační .....	20

---

4.1.3.10 Riziko vlastností jednotlivých investičních nástrojů.....	20
4.2 Individuální versus kolektivní investování.....	20
4.2.1 Individuální investování.....	20
4.2.2 Kolektivní investování.....	21
4.3 Nástroje spoření .....	22
4.3.1 Bankovní účet.....	22
4.3.2 Stavební spoření.....	23
4.3.3 Termínované vklady .....	23
4.3.4 Spořicí účty .....	24
4.4 Nástroje investování .....	25
4.4.1 Akciové trhy .....	25
4.4.2 Měnové trhy (forex).....	26
4.4.3 Dluhopisy .....	26
4.4.4 Komodity a komoditní trhy .....	27
4.4.5 Drahé kovy.....	28
4.4.6 Investice do nemovitostí .....	30
4.4.7 Fondy kolektivního investování – podílové fondy .....	30
4.4.8 Private equity.....	34
4.4.9 Venture Capital .....	35
4.4.10 Ostatní druhy investic .....	36
4.4.11 Odhad krátkodobých a dlouhodobých výnosů vybraných typů investic	37
<b>5 Praktická část a výsledky práce</b>	<b>39</b>
5.1 Spoření a investování obecně.....	40
5.2 Spoření a spořicí produkty .....	42
5.2.1 Výhody.....	42
5.2.2 Nevýhody.....	43
5.3 Investování a investiční produkty .....	43

---

5.3.1	Výhody.....	44
5.3.2	Nevýhody.....	44
5.4	Bankovní účet.....	44
5.4.1	Výhody.....	44
5.4.2	Nevýhody.....	44
5.5	Stavební spoření.....	45
5.5.1	Výhody.....	45
5.5.2	Nevýhody.....	45
5.6	Termínované vklady.....	46
5.6.1	Výhody.....	46
5.6.2	Nevýhody.....	46
5.7	Spořicí účty.....	48
5.7.1	Výhody.....	48
5.7.2	Nevýhody.....	48
5.8	Měnové trhy a produkty měnového trhu.....	48
5.8.1	Výhody.....	49
5.8.2	Nevýhody.....	49
5.9	Akciové trhy.....	50
5.9.1	Výhody.....	50
5.9.2	Nevýhody.....	51
5.10	Dluhopisy.....	52
5.10.1	Výhody.....	52
5.10.2	Nevýhody.....	52
5.11	Komodity a komoditní trhy.....	52
5.11.1	Výhody.....	53
5.11.2	Nevýhody.....	53
5.12	Investice do nemovitostí.....	53
5.12.1	Výhody.....	53



---

5.12.2	Nevýhody.....	54
5.13	Fondy kolektivního investování.....	54
5.13.1	Výhody.....	54
5.13.2	Nevýhody.....	55
5.14	Private equity.....	55
5.14.1	Výhody.....	55
5.14.2	Nevýhody.....	55
5.15	Venture capital.....	56
5.15.1	Výhody.....	56
5.15.2	Nevýhody.....	56
5.16	Ostatní druhy investic.....	56
5.16.1	Výhody.....	56
5.16.2	Nevýhody.....	56
<b>6</b>	<b>Srovnání investice do komodit s dalšími či spořicími investičními produkty</b>	<b>58</b>
6.1	Porovnání spoření do zlata a na spořicím účtu.....	58
<b>7</b>	<b>Diskuze</b>	<b>61</b>
<b>8</b>	<b>Závěr</b>	<b>63</b>
<b>9</b>	<b>Seznam použité literatury</b>	<b>65</b>
9.1	Literatura použitá pro teoretickou část práce.....	65
9.1.1	Tištěné zdroje.....	65
9.1.2	Elektronické zdroje.....	66
<b>10</b>	<b>Seznam tabulek</b>	<b>68</b>
<b>11</b>	<b>Seznam obrázků</b>	<b>69</b>

# 1 Úvod

Tématem této bakalářské práce je představení možností investování na komoditních trzích obecně s užším zaměřením na spoření a investování do zlata (nákup zlatých slitků či mincí apod.). Dále se práce zabývá porovnáním investic do komodit (a speciálně zlata) s tradičními formami investování, jako je investování na akciových či dluhopisových trzích (resp. trzích cenných papírů obecně), na realitním trhu, private equity či venture capital. Celá práce je zaměřená na investice soukromých osob bez ohledu na výši majetku či investované částky. Nejsou v ní řešeny investice institucionální.

Oblast spoření a investování je jednou z oblastí, která patrně bude aktuální vždy, bez ohledu na dobu či zemi. Lidé v rámci svého zabezpečení potřebují vytvářet peněžní zásoby (tedy spořit) případně dokonce investovat, aby si zajistili další možný příjem nebo alespoň nějaké peníze na horší časy. V závislosti na tom, jak velký majetek chtějí spořit či investovat a jak moc se v oblasti financí a finančních produktů vyznají, je vhodné zvolit určité investiční či spořicí nástroje a jiné naopak ne. V závislosti na výši pro investici využitelného majetku pak také volí, zda půjde o nástroje individuálního či kolektivního investování.

Možností v této oblasti je skutečně mnoho a závisí na poměrně velkém počtu faktorů, které z nich jsou pro toho kterého investora vhodné či nikoli. Z tohoto důvodu vznikla i tato práce, jejímž cílem je jednotlivé investiční a spořicí produkty mezi sebou porovnat, představit jejich výhody a rizika, v praktické části pak dokonce na modelových příkladech u části z těchto nástrojů představit výnosové možnosti. V teoretické části práce předkládá určitý pojmový rámec související s oblastmi investic a spoření, díky němuž má čtenář možnost získat základní povědomí o oblasti finančních trhů, investování a spoření, aby poté sám dokázal hodnotit investiční a spořicí možnosti předkládané v části praktické.

## 2 Cíle bakalářské práce

Při stanovování cílů je třeba mít na paměti, že existují určitá pravidla a metodiky, jež je třeba aplikovat pro správnou a účinnou volbu cílů. Pro tyto účely bývá zpravidla volena metodika SMART, jež je akronymem pěti anglických slov a určuje, že by každý cíl měl mít tyto vlastnosti (ManagementMania.com, 2015):

- S – Specific neboli specifické, konkrétní;
- M – Measurable neboli měřitelné;
- A – Achievable neboli dosažitelné;
- R – Realistic/Relevant neboli realistické či relevantní;
- T – Time Specific/Trackable neboli časově specifické či sledovatelné.

### 2.1 Cíle teoretické části práce

Cílem teoretické části této bakalářské práce je představit čtenářům oblast spoření a investování, s ní spojené klíčové pojmy a poznatky a rizika spojená obecně se spořicími a investičními produkty, případně se spořením či investováním jako takovým. Další snahou v rámci teoretické části práce je představit maximální množství investičních nástrojů, které jsou dostupné běžným soukromým investorům v České republice, a seznámit čtenáře s výhodami a nevýhodami hlavních investičních metod určených individuálním investorům, jimiž jsou nástroje individuálního investování a nástroje kolektivního investování.

### 2.2 Cíle praktické části práce

Cílem praktické části práce pak je představit čtenáři praktické výhody a nevýhody jednotlivých investičních nástrojů, o nichž pojednává část teoretická. Další snahou je také porovnat jednotlivé nástroje mezi sebou, díky čemuž má být čtenáři poskytnut přehled o vzájemných vztazích mezi jednotlivými investičními nástroji a určité prvotní poznatky o tom, v jaké chvíli je vhodné zvolit ten který nástroj. V závěrečné kapitole praktické části je pak cílem porovnat vybraný spořicí produkt s investicí do nákupu zlatého slitku. Pro tento účel byl vybrán nejběžnější spořicí produkt v České republice, kterým je díky své likviditě spořicí účet.

## 3 Metodika zpracování - materiál a metodika

### 3.1 Materiál použitý pro zpracování bakalářské práce

Materiálem pro zpracování teoretické části této bakalářské práce je především odborná literatura zaměřena na oblast bankovníctví, finanční trhy, spoření a investování. Jedná se jak o literaturu českých autorů, tak autorů zahraničních. Mezi doplňkové zdroje pak patří vybrané materiály publikované online (včetně webových stránek) a také vybrané a k tématu se vztahující zákony. Hlavním materiálem pro zpracování praktické části budou různé praktické poznatky různých investorů a odborníků na oblast financí, spoření a investování z praxe, uveřejněné v různých elektronických dokumentech či na vybraných webových stránkách. Mezi použité zdroje patří následující:

- ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ. *Základy financí*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011.
- GRAHAM, Benjamin a Jason ZWEIG. *Inteligentní investor*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007. Investice.
- GLADIŠ, Daniel. *Naučte se investovat*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2005. Finanční trhy a instituce.
- JANDA, Josef. *Spořit nebo investovat?*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. Finance pro každého.
- NESNÍDAL, Tomáš a Petr PODHAJSKÝ. *Obchodování na komoditních trzích: průvodce spekulanta*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2006. Investice.
- Srovnání spořicíh účtů: Podívejte na ty úroky! Ale nezapomeňte si vzít lupu. Peníze.cz [online]. Praha, 2015 [cit. 2016-03-16]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/sporici-ucty/302208-srovnani-sporicich-uctu-podivejte-na-ty-uroky!-ale-nezapomente-si-vzit-lupu>
- Zlato. Peníze.cz [online]. Praha: Partners media, s.r.o., ©2000-2016 [cit. 2016-03-16]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/zlato?month=12&year=2015#historyTable>

- Finanční zprostředkování. Český statistický úřad [online]. Praha: Český statistický úřad, 2014 [cit. 2016-05-20]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/financni-zprostredkovani->
- Inflace - druhy, definice, tabulky. Český statistický úřad [online]. Praha: Český statistický úřad, 2016 [cit. 2016-05-20]. Dostupné z: [https://www.czso.cz/csu/czso/mira\\_inflace](https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace)

### 3.2 Metody použité pro zpracování bakalářské práce

Hlavní metodou zpracování teoretické části práce je **literární rešerše**. Jedná se o rešerši výběrovou, kdy byla vybrána literatura vztahující se konkrétně k zadanému tématu a vybraným kapitolám teoretické části bakalářské práce. Podle použitých pramenů půjde o rešerši jak dokumentografickou, tak faktografickou. Použity tedy budou jak teoretické poznatky, tak například statistické údaje. Podle kritéria času se jedná o rešerši jednorázovou, která zpracovává literaturu vydanou v minulosti. Podle druhu dokumentů pak jde o rešerši vícedruhovou, protože zpracovává zejména dva druhy dokumentů, a to tištěnou literaturu a případně v menší míře také informační zdroje dostupné online. Mezi další metody použité zejména v praktické části patří **komparace**, a to v případě jednotlivých metod investování a spoření a jejich porovnání mezi sebou. **Tvorba modelových příkladů** použitých pro demonstraci možností investic do zlata je pak určitou formou **pokusů (experimentu)**, který formálně řadíme mezi metody **pozorování**. Modelový příklad se týká porovnání investice do zlata a spoření prostřednictvím spořicího účtu.

## 4 Současný stav řešené problematiky

Cílem této kapitoly je představit obecné informace z oblasti investování a spoření, představit metody a nástroje investování spoření.

### 4.1 Spoření a investování

#### 4.1.1 Základní informace o možnostech spoření a investování

Úplně na začátek je vhodné definovat si pojmy investování a spoření jako takové.

Jak uvádí Syrový (2010), základem každé investice či spoření je fakt, že si dnes odložíme určitou částku (tedy neutratíme ji okamžitě), abychom ji mohli použít kdykoli v budoucnu. Peníze, které máme k dispozici dnes, odkládáme na pozdější využití v budoucnu. Vytváříme tak peněžní zásoby, přičemž v principu není důležité, jaké motivy nás k tomu vedou. Důležitý je v obecné rovině fakt, že vytváříme finanční rezervu.

Budeme-li chtít znát rozdíl mezi spořením a investováním, odpověď nám poskytne například Janda (2011). Ten popisuje spoření jako činnost, v rámci níž si člověk odkládá část svých finančních prostředků stranou, aby se k nim po určité době opět dostal, a to ve stejné výši. Skutečně spoří ten, kdo si ukládá určitou částku po určitou dobu (například 1 000 Kč po dobu dvanácti měsíců) a na konci spoření má k dispozici sumu rovnající se součtu všech jednotlivých vkladů. V uvedeném příkladu tedy 12 x 1 000 Kč, tedy 12 000 Kč. Jak dále Janda uvádí, účelem spoření je odkládat si částku bokem, aby ji člověk po určité době opět „našel“. Pro obecné vysvětlení pojmu není důležité, jakým způsobem člověk spoří, zda tzv. „do prasátka“ nebo do specializovaných produktů k tomu účelu vytvořených, jakými jsou například spořicí účty. Rozdílem mezi spořením „do prasátka“ a spořením do specializovaného produktu je v tom, že daná instituce, která spořicí produkt vytvořila, své střadatele odměňuje určitým úrokem za to, že jí své finanční prostředky svěřují. Toho samozřejmě při spoření v prostředí domácnosti docílit nelze. Další definicí, kterou Janda nabízí a kterou dle mých zkušeností používají pro rozlišení spoření od investice například finanční poradci, je, že v případě spoření člověk získá předem stanovený výnos, který podléhá zdanění tzv. srážkovou daní. Ta v současné době činí 15 %). Takové podmínky, jak uvedu později, investiční produkty nabídnout nemohou.

Zůstaneme-li u investice, je třeba také rozlišovat mezi skutečnou investicí a mezi spekulací.

#### **4.1.2 Typy investorů**

V kruzích finančních a investičních poradců, stejně jako v odborné literatuře, jsou investoři rozdělováni do několika kategorií. Toto rozdělení vyjadřuje averzi toho kterého investora k riziku. Někteří autoři používají rozdělení do 3 skupin, někteří do 4. Například Syrový a Tyl (2014) užívají následující 4 stupňové rozdělení. Stejný investice rozděluje i Janda (2012):

##### **4.1.2.1 Investor dynamický**

Takový typ investora se podle Syrového a Tyla (2014) zabývá zejména dlouhodobými výnosy. Janda (2012) tento typ označuje také za agresivního investora a doplňuje k němu, že se nebojí podstupovat riziko. To znamená, že jej neděsí občasné poklesy trhu, naopak je takový investor považuje za příležitosti k levnému nákupu vybraného investičního titulu. Klíčovým ukazatelem pro tento typ je dlouhodobý reálný výsledek jeho investičního portfolia. Jak dále uvádí Syrový a Tyl (2014), největším nepřítelem investora dynamického typu je on sám. Jelikož zůstává v pozicích po dlouhou dobu a zpravidla si vybírá rizikovější investice, může hrozit situaci, kdy při dlouhodobějším propadu trhu propadne svým emocím a realizuje ztrátu, tedy prodá svůj nakoupený investiční titul za nižší cenu, než jej nakoupil (či, ve speciálním případě spekulace, kdy obchodník vstupuje do tzv. medvědího trhu, nakoupí za vyšší cenu, než za kterou prodal). Dalším rizikem, jak uvádí Janda (2012), může být fakt, že tento investor (ostatně stejně jako všechny ostatní typy ve svých kategoriích) odhadne špatně velikost svého dostupného majetku a nepřípůsobí mu tím pádem výběr vhodného investičního nástroje.

##### **4.1.2.2 Investor vyvážený**

Vyvážený investor, jak již název napovídá, vyvažuje míru rizika a výnosu. Je si tedy plně vědom faktu, že s růstem míry výnosu roste také míra rizika a snaží se najít jejich vyvážený poměr. Jak uvádí Syrový a Tyl (2014), tento typ investora očekává výnos nad úrovní inflace, což znamená využití investičních nástrojů vyznačujících se občasným kolísáním. Pokud nejsou propady nějak výrazné, tak tento typ investora nepanikaří a investované prostředky nechává nadále alokované v portfoliu.

Janda (2012) dodává, že vzhledem k preferencím tohoto typu investora sahá do určité míry také po rizikovějších typech aktiv, jako jsou akcie a akciové či smíšené fondy. Jsou však zastoupeny v menší míře, než u investora agresivního. Vyvážený investor zajímá nejen o výnos nominální, ale také o výnos očištěný o inflaci, tedy o výnos reálný (Syrový a Tyl, 2014).

#### **4.1.2.3 Investor konzervativní**

Jak uvádí Janda (2012), následující dvě skupiny mají kromě poměrně silné averze k riziku další společnou vlastnost, a to nechuť k finančnímu vzdělávání a rozvoji. Mají za to, že této oblasti rozumí a podle toho také může vypadat jejich investiční rozhodování a výběr investičních nástrojů. Ten však díky jejich konzervativnímu přístupu bude stejně maximálně omezený na nerizikové typy investic.

Jak dále Janda (2012) uvádí, konzervativní investor si uvědomuje existenci inflace a snaží se výběrem vhodných investičních nástrojů porážet. Tedy dosahovat výnosů na úrovni inflace nebo mírně nad ní. Jeho hlavní snahou je ochrana finančních prostředků před snižováním hodnoty právě vlivem inflace.

Pokud se v investorově portfoliu vůbec objeví akcie či akciové fondy, je to zpravidla ve velmi malém množství, přičemž se touto volbou právě snaží zajistit, aby jeho portfolio bylo schopné dlouhodobě překonávat inflaci a dosahovalo tedy nulového nebo mírně pozitivního reálného výnosu. Míra využití akciové složky závisí podle Syrového a Tyla na investičních cílech a také na investičním horizontu, tedy na době, po kterou může investor nechat finanční prostředky alokované ve zvolené investici (Syrový a Tyl, 2014).

#### **4.1.2.4 Investor velmi konzervativní**

Tento typ investora trpí naprostou averzí k riziku a ke kolísání trhu. Jakékoli menší otřesy jeho portfolia na něj působí velmi výrazně a mohou znamenat rychlý výstup z investice. Bez ohledu na délku investičního horizontu tak tento typ investora bude preferovat velmi konzervativní investiční nástroje (termínované vklady, konzervativně nastavené podílové fondy apod.), případně dokonce nástroje určené pro spoření (stavební spoření, spořicí účty apod.) (Syrový a Tyl, 2014). Vzhledem k velké neznalosti finančních trhů (jejichž rozdělení je zobrazeno na obrázku níže), principů jejich fungování a fungování jednotlivých produktů se může velmi reálně stát, že takový investor do svého portfolia zařadí produkty typu penzijního připojištění. U nich správci penzijních fondů nejen že nemusí vklady účastníků pojistit,



jako je tomu například u vkladů v bance, ale často nakupují do portfolií tituly, které by ultrakonzervativní investor do svého portfolia sám dobrovolně nikdy nezařadil nebo alespoň ne v takovém poměru (Janda, 2012).



Obr. 1 Struktura finančních trhů  
Zdroj: Baloušek (2007)

Jak dále uvádí Syrový a Tyl, je třeba volbu správného investorského typu nepodceňovat, jelikož volba investice vyššího stupně rizika, než které odpovídá psychickému nastavení a znalostem investora, může způsobit zkratkovitou reakci a velké finanční ztráty. Je proto třeba být při volbách prvních investic spíše zdrženlivější a při nerozhodnosti mezi dvěma typy investora zvolit spíše ten konzervativnější. V průběhu času pak lze vyhodnotit, že byl zvolen typ příliš konzervativní a přejít na aktiva dynamičtější (případně je dokoupit do stávajícího portfolia, aby se na již nakoupených titulech nerealizovala ztráta kvůli přechodu na tituly dynamičtější).

### 4.1.3 Rizika investování

#### 4.1.3.1 Inflační riziko

Jak již název napovídá, toto riziko souvisí s nebezpečím růstu míry inflace (jinak nazývané jako cenová hladina). To má nepříznivý dopad na reálný výnos některých

investic (výjimku tvoří například fyzické drahé kovy). Inflační riziko je vyjádřeno v porovnání reálné a nominální hodnoty investice, kdy nominální hodnota může růst, ale pokud stejně nebo více roste také míra inflace, pak ke zvýšení reálné hodnoty investice nedochází nebo naopak dochází dokonce k jejímu snížení. Tento vztah můžeme vyjádřit rovnicí uvedenou níže (Rejnuš, 2014).

$$\text{nominální výnos investice} - \text{míra inflace} = \text{reálný výnos investice}$$

K tomu Rejnuš (2014) dále uvádí, že s růstem míry inflace se zároveň zvyšují i také velikosti téměř všech druhů nominálních úrokových sazeb (nominálních úrokových měr) a také tržní ceny (neboli kurzy) jednotlivých investičních instrumentů vykazují větší volatilitu neboli pohyb ceny. Inflační riziko lze považovat za součást rizika tržního, což pro něj znamená, že není diverzifikovatelné.

#### **4.1.3.2 Kreditní riziko (riziko insolvence či úpadku emitenta)**

Každý emitent se může dostat do stavu, kdy kvůli své dočasné nebo trvalé platební neschopnosti nebude schopen dostát svých finančním závazkům. Tento stav může vést až k jeho bankrotu a označujeme jej pojmem kreditní (nebo také úvěrové) riziko. Jde o riziko jedinečné, jež se vztahuje vždy k určité konkrétní emisi cenných papírů a ke konkrétnímu emitentovi. Tento fakt dělá z kreditního rizika riziko diverzifikovatelné. Můžeme tudíž finanční prostředky rozložit do více investic, kdy každá investice je založená na aktivu (investičním titulu) od jiného emitenta. Nejčastěji se s kreditním rizikem lze setkat u cenných papírů vydávaných korporacemi (akcie či dluhopisy jednotlivých společností) (Vávrová, 2014).

#### **4.1.3.3 Kurzové (měnové) riziko**

Toto riziko se týká pouze investic alokovaných do investičních instrumentů denominovaných v cizí měně. Jejich reálný výnos může být negativně (ale i pozitivně) ovlivněn změnami kurzů mezi domácí měnou investora a měnou, v níž je daná investice denominována. (Baloušek, 2007) Jde o riziko tržní, tedy bez možnosti diverzifikovat jej. Na druhou stranu, jak uvádí Rejnuš (2014), je možné jej ve velké míře předvídat a podle toho s investicí patřičně naložit.

#### **4.1.3.4 Riziko likvidity**

Riziko likvidity znamená stav, kdy investor ztratí na nějaký čas, případně trvale možnost zpětně směnit držený investiční instrument zpět na peníze, a to za odpovídající cenu a za náklady v běžné výši. Toto riziko může být spojeno buď s konkrétním cenným papírem (v případě poklesu bonity jeho emitenta) nebo s charakterem celého trhu, na němž je daný instrument obchodován. (Baloušek, 2007) Jako jedno z mála rizik můžete riziko likvidity zařadit jak mezi diverzifikovatelná (v případě emise konkrétních cenných papírů), tak mezi nediverzifikovatelná rizika (v případě likvidity trhu) (Rejnuš, 2014).

#### **4.1.3.5 Úrokové riziko (riziko změn tržních úrokových měr)**

Toto riziko vyjadřuje nebezpečí možného budoucího kolísání tržních úrokových měr. Jejich změny mají velký vliv na tržní ceny téměř všech druhů běžně obchodovatelných (a obchodovaných) finančních nástrojů. Úrokové riziko patří, stejně jako některá další, mezi rizika tržní. Není tedy diverzifikovatelné (Rejnuš, 2014).

#### **4.1.3.6 Riziko událostí**

Vzhledem k tomu, že investiční nástroje, resp. jejich cena, jsou ovlivnitelné různými nepředvídatelnými a většinou neovlivnitelnými událostmi (přírodní katastrofy, politické převraty, teroristické útoky atp.), je s nimi automaticky spojeno tzv. riziko událostí. I přesto, že některé země jsou rizikovější, co se výskytu různých negativních událostí týče, určité události se mohou stát kdekoli (povodně, zemětřesení, finanční podvody atd.) a tudíž žádný trh není ochráněn. Z tohoto důvodu se jedná o riziko nediverzifikovatelné (Rejnuš, 2014).

#### **4.1.3.7 Riziko právní**

Na některých finančních trzích, zejména v méně vyspělých zemích hrozí určité riziko, že se investor nebude schopen domoci svých práv vyplývajících z uzavřeného kontraktu. Často toto riziko vzniká také z důvodu, že investor nezná dobře právní prostředí a normy země, v níž svou investici realizuje. Je proto třeba dokonale znát všechny podmínky země, v níž chce investor investici provést a také si podle panujících podmínek dobře vybrat cílovou destinaci. Tímto způsobem lze riziko do jisté míry diverzifikovat, byť hrozí, že se podmínky v průběhu času změní (Rejnuš, 2014).

#### **4.1.3.8 Riziko politické**

Byť již bylo riziko politických událostí z části zmíněno v bodě 6) Riziko událostí, dovolím si jej zmínit ještě jednou. Rizikem totiž nejsou pouze politické zvraty a podobné nečekané události, které mají krátký průběh a vážné důsledky. Do oblasti politického rizika můžeme zařadit i takové jednání a chování vlád, které pozitivní vývoj investic poškozují, případně svou dlouhodobou represivní politikou (například vybrané komunistické režimy) možnost investování dlouhodobě buď výrazně snižují, mnohdy dokonce zcela potlačují. Podle Kohouta bylo ve 20. století politické riziko vůbec největší příčinou ztrát na kapitálových trzích. (Kohout, 2013)

#### **4.1.3.9 Riziko operační**

Rizikem operačním se nazývá nebezpečí pochybení člověka jako takového, případně chyby či výpadky přenosových či informačních systémů, které buď řídí samotný investiční proces, nebo poskytují klíčové informace pro investiční rozhodování (rozhodování o alokaci volných zdrojů, o momentu vstupu do investice apod.). Mezi operační rizika patří také riziko podvodného jednání některého z účastníků finančních trhů. Jedná se o rizika nediverzifikovatelná (Rejnuš, 2014).

#### **4.1.3.10 Riziko vlastností jednotlivých investičních nástrojů**

Každý investiční nástroj se vyznačuje určitým souborem charakteristik. Každý se také řídí určitými zákony a předpisy, a to často v závislosti na zemi, v níž je investice pořizována nebo z níž pochází emitent. Tyto vlastnosti mohou pro investora znamenat nevýhody a určitá rizika. Nicméně vzhledem k tomu, že jsou navázána na jednotlivé investiční nástroje, lze je diverzifikovat (Rejnuš, 2014).

### **4.2 Individuální versus kolektivní investování**

#### **4.2.1 Individuální investování**

Jak uvádí Plummer (2014), individuální investor je základní jednotkou investiční hierarchie. Za investora je možné označit v podstatě kohokoli, kde se určitými způsoby účastní obchodování na finančních trzích. Individuální investor má dvě možnosti, jak obchodovat. Buď svým vlastním jménem či jménem nějaké organizace. Ve druhém případě takového investora nazýváme investorem institucionálním.

Nicméně možnosti institucionálních investorů jsou často omezené, jak uvádí například Gladiš (2005), kdy institucionální investoři mají své portfolio manažery, kteří jsou často (avšak nikoli vždy) svázáni určitými pravidly. O jednom z nich se zmíním v následujících řádcích. Zweig a Graham (2007) doplňují, že individuální investoři se na rozdíl od těch, kteří využívají nástroje kolektivního investování, mohou naprosto svobodně rozhodnout, zda budou nebo nebudou při svých investicích kopírovat trh či nikoliv. S tím podle Gladiše (2005) také souvisí fakt, že individuální investoři (a také někteří svobodnější kolegové) na rozdíl od portfolio manažerů mnoha velkých fondů a investičních společností nejsou omezováni řízením podle benchmarku (tedy podle sledovaného indexu, podle něhož obchodují) a nemusí se tedy řídit nákupy a prodeji investičních nástrojů či titulů jen proto, aby se přiblížili benchmarku. To z nich činí mnohem flexibilnější jedince, kteří se mohou rozhodovat na základě aktuálního stavu investice a svého rozpočtu a mohou vyčkávat na vhodnější okamžiky pro učinění určitého kroku, než portfolio manažeři obchodující v souladu s vybraným benchmarkem.

Jak Plummer (2014) dále uvádí, každého individuálního investora můžeme zařadit do jedné ze dvou kategorií. Těmito kategoriemi jsou tzv. „medvědí investor“ a „býčí investor“. Medvědí investor je takový, který očekává, že ceny aktiv, jež jej zajímají, budou v blízké budoucnosti klesat. Takový investor bude v daný moment upřednostňovat držení hotovosti (či jiných likvidních prostředků) a vyčkávat na vhodný okamžik, kdy bude moci vybrané aktivum nakoupit za mnohem lepší cenu než v aktuální moment. Případně může držet takový typ investice, který mu zaručuje prodej daného aktiva za určitou dopředu stanovenou cenu v budoucnu. Mezi takové typy investičních nástrojů patří opce. Naopak býčím investorem označujeme takové investory, kteří očekávají růst cen vybraného aktiva v nejbližší budoucnosti. Budou se proto snažit aktuálně nakoupit dané aktivum, aby jej mohli v budoucnu prodat za vyšší cenu.

#### **4.2.2 Kolektivní investování**

Za podstatu kolektivního investování můžeme označit koncentraci finančních prostředků za účelem jejich společného investování (obhospodařování) do vybraných aktiv, a to na základě zvolené investiční strategie a často také na principu diverzifikace (rozložení) investičního rizika (Černá, Štenglová a Pelikánová, 2015).

Mezi nástroje kolektivního investování patří například podílové fondy. K soustředění finančních (nebo jiných) prostředků či majetku dochází na kapitálových trzích nejběžněji vydáváním tzv. cenných papírů. Zpravidla jde o akcie či o podílové

listy. Soubor jmění, který tímto způsobem vznikne, se nazývá „investiční fond“. Takto soustředěný majetek je pak opět nejčastěji umístěn na kapitálovém trhu (nákup akcií či jiných cenných papírů do portfolia), případně na trzích dalších, jako jsou trhy peněz (často označované jako tzv. „forex“) či nemovitostí. Díky těmto nástrojům kolektivního investování – investičním fondům mají i drobní investoři, kteří nedisponují větším majetkem, možnost zapojit se do investování. Díky spojení mnoha malých vkladů drobných investorů může vzniknout fond o velkém kapitálu, který se tak může podílet na rozsáhlejších a rizikovějších investicích, než by si zmínění drobní investoři mohli dovolit jako jednotlivci. Další nespornou výhodou je fakt, že čím vyšší investovaná částka, tím zpravidla klesají náklady na každou obhospodařovanou jednotku (korunu, dolar, euro apod.) (Černá, Štenglová a Pelikánová, 2015).

Na investiční fond se lze podívat také z pohledu práva. Investiční fond tvoří v systému právní úpravy základní funkční a organizační jednotku. Tento fond tvoří v definici dle zákona „soubor jmění, soustředěný za účelem a v souvislosti se zákonem vymezeným způsobem kolektivního obhospodařování takového jmění.“ (Černá, Štenglová a Pelikánová, 2015, s. 593).

### 4.3 Nástroje spoření

V následující kapitole budou představeny vybrané nástroje spoření, jako jsou spořicí účty, termínované vklady či stavební spoření, jež jsou v České republice nejčastěji využívány. Zároveň je v této kapitole stručně zmíněn také bankovní účet, protože stále velká část Čechů využívá běžný bankovní účet k úschově úspor.

#### 4.3.1 Bankovní účet

Bankovní účet je produkt, který je nabízený bankami a který zákazníci banky využívají k ukládání finančních prostředků. Tyto prostředky jsou vzhledem k povaze produktu velmi likvidní a majitel účtu (či jeho disponent) s nimi může nakládat libovolně dle svého uvážení (samozřejmě v souladu se zákony té které země). Vklady, výběry a transakce jsou uskutečnitelné různými způsoby, například vkladem či výběrem na pobočce banky, vkladem či výběrem pomocí bankomatu, bezhotovostně prostřednictvím internetového či mobilního bankovníctví (Šulc, 2014).

Tento produkt však je ve většině případů nevhodný pro účely spoření, a to zejména vzhledem k minimálním úrokovým sazbám, které banky v České republice

nabízí střídajícím klientům. Tyto nabízené úroky zpravidla ani nepokrývají inflaci a v dnešní době (2016) se pohybují kolem 0,1 % p. a. Výjimku čas od času tvoří některé akční nabídky bank, jako například byl před zhruba jedním rokem nabízený účet od FIO banky s nabízeným úrokem 1,1 % p. a.

#### **4.3.2 Stavební spoření**

Stavební spoření je v České republice stále velmi oblíbený produkt, který v sobě obsahuje dvě části – část spořicí a část úvěrovou. Vzhledem k tématu této práce nebudu úvěrovou část více probírat. Považuji však za důležité zmínit její existenci. Spořicí část stavebního spoření je postavena na státní podpoře, kterou účastník spoření při splnění určitých podmínek získává. Samotné úročení vkladů stavební spořitelnou se přibližuje výši úroků nabízených například spořicími účty, jež však fungují bez fixace uložených prostředků – na rozdíl od stavebního spoření, kde jsou prostředky, chce-li účastník získat státní příspěvek, fixovány nejméně 6 let. Proto je tento produkt zajímavý zejména díky státnímu příspěvku, který výši výnosu spořitele zvyšuje. Vzhledem k omezenému stropu státního příspěvku je tento produkt zajímavý pouze do určité výše spořené částky (Syrový, 2009). Velkou výhodou stavebního spoření je, že peníze z něj lze využít na jakýkoli účel, který nemusí být spojený s bytovými potřebami. I přesto, že budou prostředky použity na jiný účel, je možné při dodržení tzv. vázací lhůty (šestiletá lhůta, kdy vložení prostředky není možné bez ztráty určitých výhod vybrat) získat státní podporu (Janda, 2011).

Stavební spoření je jakožto nástroj podpory bydlení zakotven v zákoně, a to přímo v zákoně č. 96/1993 Sb., zákon o stavebním spoření a státní podpoře stavebního spoření. V tomto zákoně je produkt stavebního spoření definován jako účelové spoření spočívající v (Zákonyprolidi.cz, 2010-2016):

- přijímání vkladů od účastníků stavebního spoření;
- poskytování úvěrů účastníkům stavebního spoření;
- poskytování příspěvkům fyzickým osobám (označovaným jako „státní podpora“) – účastníkům stavebního spoření.

#### **4.3.3 Termínované vklady**

Termínované vklady jsou produkty poskytované bankou nebo jinou finanční institucí, u nichž je při zájmu o výběr uložených peněžních prostředků uplatňována výpovědní lhůta. Například měsíční výpovědní lhůta znamená, že chceme-li

s v tomto produktu alokovanými penězi nakládat v určitý den, musíme bance tuto skutečnost oznámit minimálně 1 měsíc předem. Tato lhůta, po kterou jsou prostředky v bance fixovány, je známa předem a dána při uzavírání produktu. Vklada- tel tak již dopředu ví, kdy ke svým prostředkům bude mít přístup (Černohorský a Teplý, 2011). Termínované vklady zároveň mají dost často dopředu stanovenou minimální výši vkladu. Ten se pohybuje v řádech tisíců či desetitisíců korun (Janda, 2011).

Speciálním typem termínovaného vkladu je tzv. revolvingový termínovaný vklad, kdy při uplynutí vázací lhůty může být tato lhůta automaticky prodloužena. Tento postup se nazývá revolving. Většinou je možné se vkladem manipulovat po určitou dobu před znovuoobnověním vázací lhůty. Během této lhůty tak lze například vybrat část nebo celý vklad (se zrušením produktu), vložit další prostředky apod. Jakmile je lhůta znovu obnovena, již s prostředky nakládat nelze, a to až do opětovného vypršení vázací lhůty (Janda, 2011).

#### 4.3.4 Spořicí účty

Spořicí účty jsou v České republice spolu se stavebním spořením jedním z nejrozší- řenějších produktů určených pro účely spoření. Jejich největší rozmach nastal v roce 2000. Mnohé bankovní produkty jsou jako spořicí účty označovány, nicméně se ve skutečnosti jedná o jiný typ produktu pro spoření, jako jsou termínované vklady či různé hybridní varianty. Prakticky každá banka dnes má spořicí účet ne- bo podobný produkt ve své nabídce. Hlavním účelem, pro který je zřízení spořicího účtu doporučováno, je vytváření likvidní rezervy. Vzhledem k tomu, že se spořicím účtem lze nakládat prakticky stejně jako s běžným účtem v bance, nabízí prakticky stejnou likviditu kombinovanou s lepším úročením, než běžné bankovní účty nabí- zí. Rozdíl je zpravidla v nemožnosti vkládat na spořicí účet peníze přes pobočku banky či jiné instituce a také výběr hotovosti z bankomatu či na pobočce. Zpravidla bývá spořicí účet navázán na nějaký bankovní účet, kam je nutné peníze před vý- běrem přeposlat (Janda, 2012).

Janda (2012) spořicí účty rozlišuje na pravé a falešné. Rozdíly mezi nimi jsou následující:

- Pravé spořicí účty – Jako pravý spořicí účet Janda označuje takový produkt, který kromě vyššího úroku, než je běžně nabízen u bankovních účtů, nabízí také podmínky, kdy pro všechny výše vkladů platí jedna úroková sazba a s výběrem finančních prostředků není spojena žádná výpovědní lhůta.



- Falešné spořicí účty – Podle Jandy pak falešný spořicí účet s tím pravým sdílí pouze vyšší úrokovou sazbu, než jakou nabízí běžné bankovní účty. Ostatní podmínky těchto účtů jsou bližší jiným produktům, typicky termínovaným vkladům. Běžně se jedná o „pásmové úročení“, kdy výše úroku je závislá na výši vkladu (zpravidla čím vyšší vklad, tím nižší úročení) a často také na délce vkladu.

## 4.4 Nástroje investování

Po představení spořicích produktů budou nyní představeny produkty a nástroje určené k investování, tedy takové, u nichž není možné dopředu určit výši zhodnocení, a jejich výsledky mohou v čase kolísat.

### 4.4.1 Akciové trhy

Akcie, stejně jako dluhopisy, patří mezi dluhové nástroje. Akciové trhy jsou tedy také označovány jako trhy dluhové (Černohorský a Teplý, 2011). Akcie jsou označovány jako jedny z nejrizikovějších aktiv, do nichž běžní investoři mohou investovat. Oproti dluhopisům například nenabízí žádné záruky budoucích výnosů, k čemuž u dluhopisů slouží tzv. kupón. O dluhopisech jako možné investici budu pojednávat o pár kapitol níže. Akcie označujeme také jako tzv. majetkové cenné papíry, díky nimž se jejich vlastník (investor) stává zároveň spoluvlastníkem akciové společnosti, která akcie vydala (Šoba, Širůček a Ptáček, 2013).

Výnos lze v případě akcií realizovat dvěma způsoby. Mnohé společnosti svým akcionářům vyplácejí podíl na zisku, a to prostřednictvím tzv. dividendy. O tom, zda bude dividenda daný rok vyplacena a v jaké výši, rozhoduje valná hromada akciové společnosti. Druhým způsobem je pak nákup akcie za určitou cenu a její následný prodej za cenu vyšší, přičemž rozdíl mezi oběma cenami je ziskem investora. Cenu akcie každého podniku však ovlivňuje mnoho faktorů, které lidé ve finančních kruzích označují jako fundamenty nebo fundamentální faktory. Jedná se o faktory uvnitř i vně dané společnosti. Mezi faktory vnitřní můžeme zařadit ekonomické výsledky společnosti, změny ve vedení, ve výrobním programu, opuštění nebo naopak rozšíření trhů, na nichž společnost působí, různé negativní zprávy (ekologické katastrofy, nezákonné chování apod.), soudní spory s konkurenty či zákazníky atd. Mezi externí faktory pak můžeme zařadit například růst konkuren-

ce, přírodní podmínky, pokud ovlivňují funkčnost nebo zisky společnosti, vládní rozhodnutí a nařízení, jež společnost ovlivňují atd. (Šoba, Širůček a Ptáček, 2013).

#### 4.4.2 Měnové trhy (forex)

Forex je označení pro tzv. devizovou burzu. Stejným pojmem je také často označováno samotné obchodování s měnami právě v rámci devizové burzy. Jako zboží obchodované na devizové burze slouží jednotlivé národní měny. Z hlediska objemu transakcí se jedná o největší trh na světě. Cílem obchodování na devizové burze je směna jedné měny za druhou, přičemž tato směna je spojena s očekáváním, že měna, kterou obchodník právě nakoupil, poroste na své hodnotě, a naopak měna, kterou obchodník prodal, na hodnotě bude klesat. Měny jsou tak obchodovány vždy v tzv. měnových párech. Takovým párem je například EUR/USD (euro a americký dolar) či USD/JPY (japonský jen a americký dolar). Mezi měnovými páry existuje několik párů, jež jsou obchodovány více než ostatní a na devizové burze představují velký objem transakcí. Takovým párům se říká hlavní neboli „majors“. Mezi tyto páry patří například již zmíněné EUR/USD, USD/JPY nebo také GBP/USD (britská libra a americký dolar) či USD/CHF (americký dolar a švýcarský frank) (ForexZone, 2011).

Je třeba však rozlišovat spekulace na forexových trzích a jiné produkty peněžního trhu, které nejsou zdaleka tak rizikové. Mezi ně patří například pokladniční poukázky apod. Nástroje určené pro investici na měnových trzích (nikoli pro spekulaci) bývají doporučovány do portfolií konzervativních investorů.

#### 4.4.3 Dluhopisy

Jako dluhopis označujeme podle Radové (2008) cenný papír, jenž vyjadřuje určitý závazek emitenta vůči oprávněnému majiteli dluhopisu. Ten je oprávněn po emitentovi požadovat splacení tzv. jmenovité hodnoty (uvedené na dluhopisu) v době splatnosti (v přesně určeném termínu) a také splacení předem daných výnosů (úroků) označovaných jako kupón. Tržní cena dluhopisů je dána stavem nabídky a poptávky na dluhopisovém trhu. Je tedy možné, aby se na dluhopisovém trhu prodávaly vybrané dluhopisy za vyšší či nižší cenu než tu nominální.

Dluhopisy patří mezi tzv. dluhové instrumenty (nástroje), které se obchodují na dluhových trzích. Dluhové trhy obecně můžeme rozdělit podle toho, za jakou dobu je jejich emitent musí splatit, celkem do tří skupin, a to (Černohorský a Teplý, 2011):

- krátkodobé (instrumenty se splatností do 1 roku od vydání);
- střednědobé (instrumenty se splatností od 1 do 10 let od vydání)
- dlouhodobé (instrumenty se splatností nad 10 let)

Speciálním druhem dluhopisů jsou podle Rejnuše (2014) tzv. strukturované dluhopisy, jež bývají zpravidla emitované finančními institucemi (např. bankami), na konkrétní emisní podmínkami stanovené období. Toto období bývá zpravidla čest měsíců až pět let. Zpravidla se jedná o veřejně obchodovatelné cenné papíry, avšak ne vždy tomu tak musí být. Vzhledem k tomu, že jde o derivátové finanční produkty (tedy takové, jejichž vlastnosti jsou odvozeny od tzv. podkladového aktiva), závisí jejich vlastnosti z velké části právě na tom, jakými vlastnostmi (včetně cen, hodnoty apod.) oplývá podkladové aktivum.

V České republice (a jistě i v mnoha jiných zemích) jsou dluhopisy oblíbeným nástrojem také ze strany politiků, když Ministerstvo financí ČR od roku 2011 vydává každoročně své vlastní dluhopisy, aby s jejich pomocí kryla část veřejných výdajů. Prozatím proběhlo celkem šest emisí státních dluhopisů, a to jednou v roce 2011, dvakrát v roce 2012, dvakrát v roce 2013 a jednou v roce 2014. Za účelem informování široké veřejnosti o možnostech investice do státních dluhopisů Ministerstvo financí ČR dokonce spustilo webové stránky na adrese [www.sporicidluhopisycz.cz](http://www.sporicidluhopisycz.cz) (Spořicí státní dluhopisy, 2013).

#### 4.4.4 Komodity a komoditní trhy

Za komodity můžeme označit jakékoli zpravidla obchodovatelné suroviny, jako jsou například pšenice, oves, maso, ropa, plyn, drahé kovy, káva, bavlna, atp. Díky faktu, že jsou suroviny denně používány pro různé účely a z tohoto důvodu také mezi lidmi a různými organizacemi neustále prodávány a nakupovány, je pravděpodobné, že komoditní trh je jedním z největších trhů na světě. V případě komoditního obchodování se zpravidla nejedná o skutečný nákup dané suroviny, s tím, že jej kupující je povinen odebrat. Jedná se o spekulativní nákupy či prodeje jinak také často označované jako trading. K takovým obchodům dochází především virtuálně a zpravidla se nepředpokládá jejich reálné vyřešení – převod skutečné suroviny na nového majitele (i když původní myšlenka taková je a zájemce o skutečnou surovinu ji může od dodavatele skutečně odebrat). Vždy, když účastník burzy nakupuje či prodává, označuje se tento krok jako nákup či prodej tzv. kontraktu (případně futures kontraktu, jak je vysvětleno níže). Tento kontrakt označuje závazek původního dodavatele (tedy toho, kdo jako první kontrakt na burzu umístil),

že v určitý den dodá v kontraktu uvedené množství dané suroviny (Nesnítal a Podhajský, 2006).

Obchodování na komoditních trzích je v Čechách často označováno také jako tzv. termínové obchodování (v angličtině futures trading). V každém obchodu pak figuruje, jak již bylo uvedeno výše, závazek původního dodavatele k tomu, že obchodovanou surovinu dodá. Tomuto se, jak již bylo výše naznačeno, říká podle označení futures trading futures kontakt. Tento závazek (futures kontrakt) je přímo předmětem samotného obchodu (Nesnítal a Podhajský, 2006).

Při obchodování (spekulování) na komoditních burzách (stejně jako na akciových či forexových trzích) je možné spekulovat jak na růst, tak na pokles ceny. Jak již bylo v práci zmíněno, pokud trhy rostou, označují se jako býčí. Pokud naopak klesají, pak jde o trhy medvědí (Rogers, 2008).

#### 4.4.5 Drahé kovy

Byť bychom je z části mohli zařadit do komodit, protože drahé kovy jako komodity obchodovány jsou, pro účely této práce je vymezen nákup drahých kovů za účelem dlouhodobého držení zvláště od spekulativních nákupů.

Jak uvádí Rejnuš (2014), investice do drahých kovů lze svým způsobem považovat za investice finančního rázu, nicméně předmětem koupě je několik zvláštních druhů komodit, konkrétně pak zlato, stříbro, platina a palladium. Drahé kovy jsou velmi specifickým druhem investice, jelikož mají fyzickou (hmotnou) podobu. Nicméně několik vlastností je přibližuje k „papírovým aktivům“, jak označujeme například akcie, dluhopisy apod. Těmito vlastnostmi jsou fakt, že v malém množství je kumulována velká hodnota a dále také to, že lze co do množství i kvality standardizovat (například jejich přetavením do slitků o určité hmotnosti). Jejich vysoká hodnota je dána především tím, že jde o vzácné (neboli množství poměrně omezené) kovy, které nelze vyrobit a ani natisknout (jako je tomu u papírových peněz). Díky poslední zmiňované vlastnosti jsou také poměrně hodně odolné oproti vlivu inflace. Jejich velkou nevýhodou je, že jediný výnos, který lze u drahých kovů jako investice realizovat, je jejich prodej za cenu vyšší, než za jakou byly pořízeny. Investorům tak nenabízí podobné výhody, jako jsou dividendy u akcií či kupónové platby u dluhopisů. Obecně jsou tedy investory nakupovány jako tzv. „uchovatel hodnoty“, tedy z důvodu jejich dlouhodobě (myšleno v řádu desítek let) rostoucí ceny, kde lze předpokládat, že ve stejně dlouhém horizontu dopředu jejich cena opět stoupne nad současné hodnoty. Tento předpoklad je dán také faktem, že všechny drahé kovy jsou dnes využívány také průmyslově, k výrobě nejrůznějších

produktů. Vzhledem k tomu, že se často nevyplatí jejich následná recyklace, můžeme toto využívání považovat za likvidační pro použitou surovinu. Na druhou stranu, podle Syrového (2012) drahé kovy obecně umí také předvést značné kolísání. V některých obdobích mají drahé kovy stejnou volatilitu (tedy kolísavost ceny) jako rozvinuté akciové trhy. Mnohdy tedy není neobvyklé vidět poklesy a vzestupy ceny v řádu desítek procent.

Jak již bylo v práci zmíněno, na investici do drahých kovů můžeme narazit ve dvou podobách, které mají svou specifickou terminologii. První možností je nákup skutečných fyzických slitků či mincí daného kovu (tedy zlata, stříbra, platiny či palladia). Takto obchodovaným drahým kovům říkáme „fyzicky alokované drahé kovy“. Druhou možností jsou nejrůznější deriváty drahých kovů, které mají „papírovou“ podobu. Takto obchodované drahé kovy se označují jako fyzicky nealokované a mají většinou podobu majetku v investičních či podílových fondech, případně různých termínovaných derivátových instrumentů apod. Důležitým znakem fyzicky nealokované drahé kovy je, že je jejich majitel fyzicky nevlastní a jedná se o tzv. „virtuální držbu“ (Rejnuš, 2014).

Nyní přiblížím jednotlivé drahé kovy a jejich investiční možnosti.

- 1) Zlato – Byť se nejedná o tak moc průmyslově využívaný kov jako stříbro, neustále roste počet odvětví, kde bývá využíváno. Jde například o výrobu elektroniky, kosmetický průmysl, lékařství a samozřejmě o šperkařství. Zlaté slitky je možné pořídit o hmotnosti 1 g, 2 g, 5 g, 10 g, 20 g, 1 oz (trojská unce), 50 g, 100 g, 250 g, 500 g a 1 kg. Mince jsou pak raženy o hmotnostech 1/20 oz, 1/10 oz, 1/4 oz, 1/2 oz, 1 oz, 2 oz, 10 oz, 20 oz či 1 kg. Mezi nejznámější výrobce (tavírny) zlatých slitků a mincí (ale stejně také slitků ostatních drahých kovů a stříbrných mincí) jsou například Rakouská státní mincovna, Degussa či Argor Heraeus (Rejnuš, 2014).
- 2) Stříbro – Jak se lze dočíst v práci již dříve, stříbro je průmyslově využíváno mnohem více. Z pohledu státu je navíc považováno spíše za kov průmyslový, než kov investiční. Z tohoto důvodu je také jeho nákup (stejně jako platiny a palladia) zatížen DPH. 2/3 jeho produkce vznikají jako vedlejší produkt při těžbě zinku, olova, niklu či mědi. Jen velmi malé procento se vytěží v čistě stříbrných dolech. Většina stříbra je dnes využita v elektrotechnickém průmyslu a není možné jej recyklovat (resp. se to často ekonomicky nevyplatí). Ve spojitosti s faktem, že díky způsobu jeho těžby nelze až tak pružně reagovat na zvýšenou poptávku, je jeho nabídka obecně velmi

omezená. Proto také někteří odborníci předpovídají růst ceny stříbra nad hodnoty ceny zlata (Rejnuš, 2014).

- 3) Platina – Stejně jako u stříbra se jedná zejména o průmyslový kov. Vzhledem k jeho omezenému množství a tudíž vyšší ceně se s ním však obchoduje také jako s investiční komoditou. Avšak vzhledem k vyšší ceně (v porovnání se stříbrem) a zatížení DPH není tento kov stejně jako Palladium mezi investory příliš oblíbený (Rejnuš, 2014).
- 4) Palladium – Stejná fakta, která byla uvedena u platiny, platí také pro Palladium. Stejně jako platina je palladium investiční nástroj s nižší likviditou vzhledem k tomu, že neexistují příliš mnoho subjektů, které by s ní obchodovaly. Často se jedná pouze o burzy palladia a o společnosti zejména z oblasti chemického průmyslu, které jej spotřebovávají při své výrobě (Rejnuš, 2014).

#### 4.4.6 Investice do nemovitostí

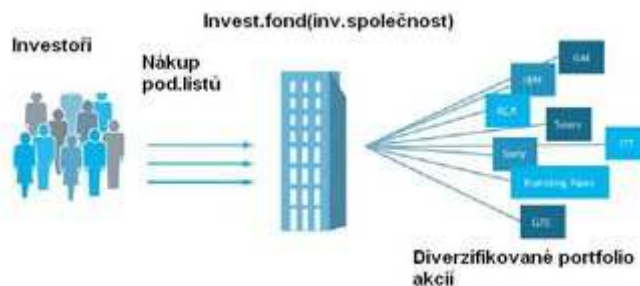
Investicí do nemovitostí je myšlen zejména takový postup, kdy si investor koupí nemovitost za účelem jejího pronájmu. Lze do této kategorie zařadit také koupi nemovitosti za účelem jejího následného prodeje, nicméně zde se již více blížíme spekulativnímu nákupu, protože následný prodej nemovitosti může být mnohem těžší (méně jistý) než pronájem. Většina autorů se však shoduje v tom, že se nejedná o investici, pokud si člověk koupí nemovitost, v níž pak následně žije. Důvodem je fakt, že takový nákup nemovitosti nepřináší kupujícímu žádné další finanční prostředky.

Syrový (2012) například doporučuje zařadit nemovitosti do portfolia zhruba tak, aby výše investice do nemovitosti pokryly zhruba 1/3 celkové hodnoty investičního portfolia. Při investici do nemovitostí se stejně jako u jakékoli jiné investice rozhodujeme podle očekávané míry výnosu. Ta se vypočte jako výše ročního nájmu dělená cenou nemovitosti a vynásobená stem.

#### 4.4.7 Fondy kolektivního investování – podílové fondy

K fondům kolektivního investování Rejnuš (2014) uvádí: „Investování prostřednictvím investičních a podílových fondů lze charakterizovat jako formu investování založenou na kolektivním principu, spočívajícím ve shromažďování peněžních prostředků od veřejnosti nebo od většího počtu „kvalifikovaných investorů“ a v jejich ná-

*sledném investování podle předem určené (resp. dohodnuté) investiční strategie.“*  
Tento princip zjednodušeně demonstruje následující obrázek.



Obr. 2 Schéma principu kolektivního investování u fondů kolektivního investování zaměřených na akciové trhy

Zdroj: Investičníweb.cz (2012)

Jak dále Rejnuš (2014) uvádí, fondy kolektivního investování jsou velmi přínosné pro ekonomiku, jelikož díky nim drobní střadatelé přeměňují své finanční prostředky na dlouhodobější finanční aktiva, díky čemuž se na finanční trh dostávají velké objemy finančních prostředků. Ty pak umožňují financování rozsáhlých reálných investičních projektů, které se vyznačují příznivým dopadem na ekonomiku.

Podle toho, jakým způsobem je v rámci fondu spravováno investiční portfolio, můžeme fondy rozdělit na (Rejnuš, 2014):

- Fondy s aktivní správou portfolia – Správce (portfolio manažer) fondů, které uplatňují aktivní správu portfolia, neustále vyhledává co nejvýhodnější složení portfolia fondu a jeho jednotlivé složky za tímto účelem průběžně obměňuje. Tato činnost však znamená častější obchodování správce, které je spojeno (zatíženo) s vyššími transakčními náklady, jež jsou promítány do poplatků za obhospodařování každého fondu. Často se mohou projevit také vyššími vstupními a výstupními poplatky.
- Fondy s pasivní správou portfolia – Tyto fondy se naopak snaží snížit zatížení poplatky, čehož dosahují tím, že portfolio manažer na počátku fondu vytvoří vhodné portfolio, které pak není po dlouhou dobu měněno. Příkladem takových fondů může být fond dlouhodobých dluhopisů, kde jsou fondy nakoupeny na začátku a drženy zpravidla až do doby splatnosti.

Fondy kolektivního investování bývají také rozlišovány z hlediska přípustné rizikovosti jejich investic. Toto hlavní kritérium tak souvisí s regulací trhu a ochranou drobných investorů, kteří jsou hlavními uživateli těchto finančních produktů. Rozdělení fondů konkrétně spočívá v tom, že každý druh má legislativně vymezeno, do jak moc rizikových aktiv a v jakém poměru může investovat. Jsou fondy, kte-

ré mají například zakázáno investovat na akciových trzích. Podle tohoto kritéria můžeme fondy rozdělit následovně (Rejnuš, 2014):

- Standardní fondy kolektivního investování – jedná se o fondy tzv. otevřeného typu (nelze za standardních okolností omezit, kdo do nich bude investovat). Tyto fondy mohou investovat pouze do předem striktně vymezených investičních instrumentů, a to při dodržování poměrně přísných bezpečnostních ustanovení, jež se týkají diverzifikace a omezování rizika. Z tohoto důvodu se jedná o fondy, jež jsou maximálně vhodné pro investování široké veřejnosti, která zpravidla neoplývá dostatečnými znalostmi, aby byla schopna vyhodnotit potenciální rizika a parametry jednotlivých investičních nástrojů.
- Speciální fondy kolektivního investování – Tyto fondy nejsou podrobeny tak přísné regulaci, jako fondy standardní. Mohou nabývat podoby jak otevřených, tak uzavřených fondů. V případě uzavřených fondů může příslušné orgány fondu nebo jeho správce určit, kdo a za jakých podmínek může do fondu vstoupit. Tyto fondy jsou zpravidla rizikovější než ty z první skupiny, na druhou stranu často nabízí zajímavější výnos.

Další rozdělení je podle toho, do jakých podkladových aktiv fond investuje. K dispozici jsou v dnešní době následující možnosti (Rejnuš, 2014):

- Fondy akciové – Fondy akciové investují, jak již název napovídá, do vybraných společností, jejichž akcie se obchodují na veřejných burzách. Často se zaměřují na určité geografické oblasti (například akcie amerických či evropských společností) nebo na určité obory lidské činnosti (informační technologie, farmacie, těžba drahých kovů, typicky zlata, společnosti z oblasti obnovitelných zdrojů energie atp.).
- Fondy peněžního trhu – Tyto fondy investují do vysoce bezpečných, krátkodobých dluhopisů, případně do instrumentů typu pokladničních poukázek či termínovaných vkladů.
- Fondy dlouhodobých dluhopisů – Dluhopisové fondy můžeme dále rozdělit podle toho, do jakých typů dluhopisů investují. Může jít o dluhopisy soukromých společností (tzv. korporátní), o dluhopisy státní či komunální nebo o dluhopisy bank a finančních institucí.
- Fondy reálných aktiv – Tyto fondy investují do skutečných – hmotných aktiv, jako jsou nemovitosti (nemovitostní fondy), komodity (komoditní fondy) apod. Jsou mezi nimi také specializované fondy investující například do umění, starožitností apod. Tyto fondy jsou investory vyhledávané zejména



v obdobích, kdy na finančních trzích dochází k otřesům a největšího zhodnocení dosahují v době inflace.

- Fondy smíšené – Tyto fondy uplatňují strategii spočívající ve vytváření kombinovaných neboli smíšených portfolií. Ta jsou nejčastěji vytvářena z akcií či z obligací (dluhopisů), avšak může se jednat i o jiné typy investičních instrumentů. Složení fondu a poměr jednotlivých investičních instrumentů je vždy dán ve statutu fondu. Tyto fondy často patří mezi aktivně spravované.
- Fondy fondů – Fondy fondů se často označují jako tzv. střešní fondy. Investují buď do akcií jiných fondů či do podílových listů podílových fondů. Vyznačují se značnou diverzifikací portfolia (investují do více již diverzifikovaných fondů, jde tedy o dvojnásobnou diverzifikaci), což ovšem celý produkt prodražuje, protože každý fond, do něhož je investováno, si účtuje své poplatky a to samé činí fond fondů. Investor tak často platí dvoje poplatky – každé úrovni fondů zvlášť.

Do fondů kolektivního investování (podílových fondů) investují klienti také prostřednictvím aktuálních produktů penzijního spoření (tzv. pilířů důchodového systému). Následující tabulka ukazuje vývoj uložených prostředků klienty, výši státních příspěvků, výši z těchto produktů vyplacených dávek a další ukazatele za období let 2012 až 2014.

Tab. 1 Vývoj vybraných ukazatelů spjatých s penzijními fondy

Ukazatel		Rok		
		2012	2013	2014
Celkové předepsané příspěvky (v mil. Kč)		40 481	47 775	49 518
Přijaté příspěvky od fyzických osob (předpis) (v mil. Kč)		27 825	33 633	34 937
Přijaté příspěvky od zaměstnavatelů (předpis) (v mil. Kč)		7 053	7 604	7 798
Státní příspěvek (v mil. Kč)		5 561	6 537	6 783
<b>Celkové vyplacené dávky (v mil. Kč)</b>		<b>34 917</b>	<b>15 470</b>	<b>18 600</b>
z toho:	Jednorázové (v mil. Kč)	24 272	11 682	14 252
Prostředky účastníků (osob) celkem k 31.12.		246 595	281 484	316 909
Počet účastníků (osob) celkem k 31.12.		5 150 415	5 043 163	4 869 837
z toho:	počet účastníků se stát. příspěvkem (osob)	4 827 524	4 782 311	4 341 380
	počet příjemců penzí (osob)	12 472	25 145	17 705

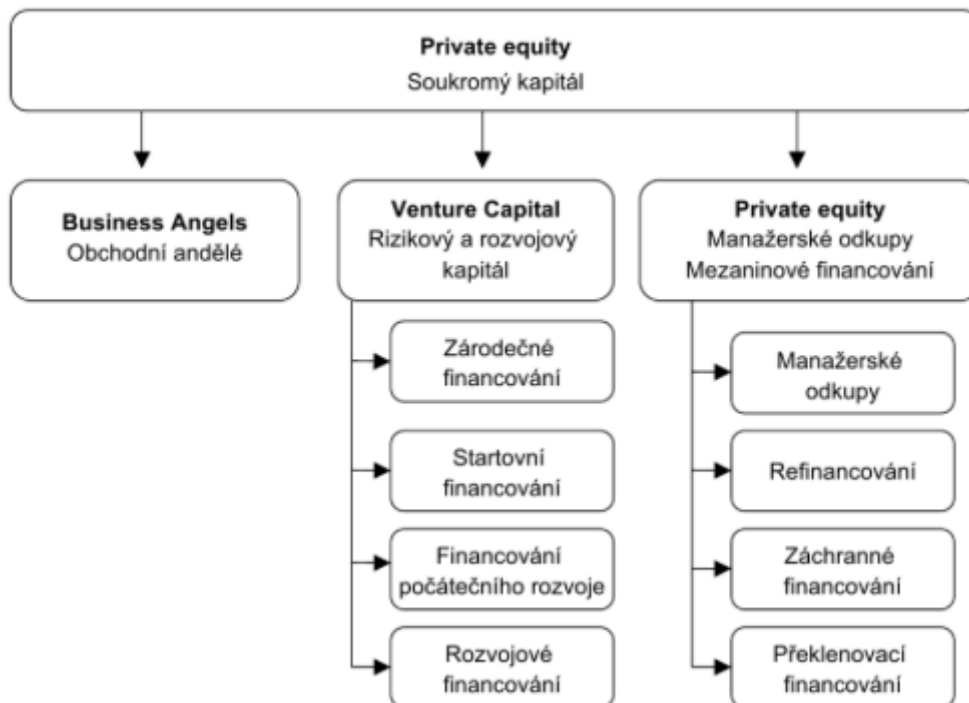
Zdroj: Český statistický úřad (2014)

#### 4.4.8 Private equity

Private equity je podle Režňákové (2012) druh investice, kdy investor buď sám, prostřednictvím svých společností nebo speciálního fondu investuje do již plně zaběhnutého podniku (kupuje jej nebo jeho část). Motivem pro takovou investici může být snaha o rozšíření investičního portfolia nebo, často také zařazení dané společnosti do hodnototvorého cyklu holdingu, kdy produkty či služby, které produkuje kupovaná společnost, pro holding doposud zajišťoval externí dodavatel. Management společnosti či investor se však rozhodl, že tyto subdodávky nahradí vlastní produkcí a za tímto účelem pořizuje daný podnik.

Některé zdroje (například Režňáková, 2012) termín private equity používají ve smyslu jakéhokoli soukromého kapitálu (což je také doslovný překlad z angličtiny), který je investován do společností bez ohledu na to, zda jde o rizikové investice nebo rozvojové. Za soukromý kapitál v tomto případě označujeme finanční prostředky poskytované investory jak individuálními, tak institucionálními (právníckými osobami). Poskytnutí soukromých zdrojů se ve společnosti projeví navýšením základního kapitálu a přírůstkem počtu vlastníků (spoluvlastníků) či akcionářů společnosti. Následující obrázek ukazuje rozdělení druhů private equity

s tím, že venture capital spadá pod private equity a netvoří samostatnou složku, jak uznávají jiní autoři.



Obr. 3 Možnosti financování v rámci private equity  
Zdroj: Čižinská a Režňáková (2007)

#### 4.4.9 Venture Capital

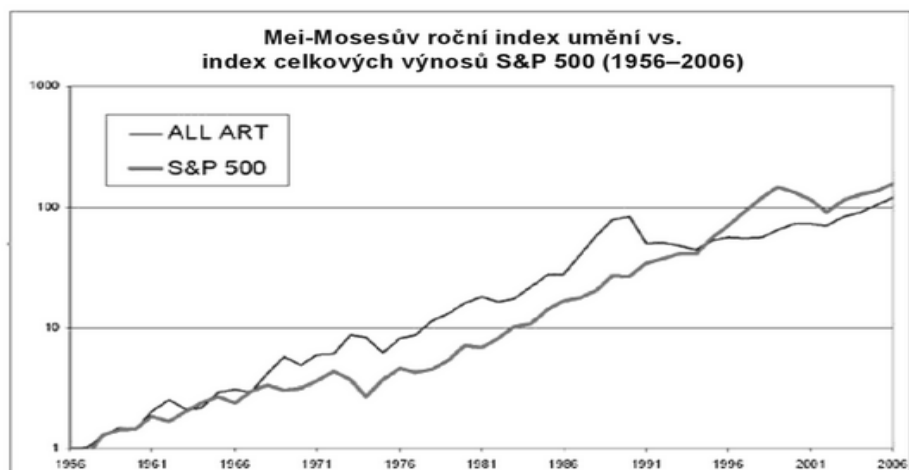
Venture Capital (u nás často překládaný jako rizikový kapitál) označuje kapitál, který je záměrně investován do projektů, jejichž úspěšnost je nejistá, které však díky tomu, v případě úspěchu nabízí vysoké zhodnocení. Tento způsob investic bývá využíván zejména u nově začínajících (startupových) především technologických firem, jež jsou založeny na využívání specifických znalostí majitelů a klíčových zaměstnanců. Tento typ financování používají zmíněné firmy z toho důvodu, že zpravidla nemají co nabídnout standardním finančním institucím (bankám apod.) jako zástavu za investiční úvěry. To je způsobeno tím, že jsou firmy často ve fázi nápadu na produkt či jeho prototypu (Čižinská a Režňáková, 2007). Jak uvádí Synek (2011), investicemi typu venture capital jsou podporovány společnosti, jejichž akcie nejsou obchodovány na burze a nemohou se tak tímto způsobem dostat k dalším finančním prostředkům.

Jiným typem zajímavých investic pro rizikový kapitál (byť se jedná o investice často méně rizikové) jsou společnosti, které již jsou na určitých trzích etablovány, avšak chtějí začít růst – a to bez ohledu na způsob (rozvoj produktů a nabídky či obsazování nových trhů apod.) (Čižinská a Režňáková, 2007).

Venture capital zpravidla vystupuje ve formě Venture Capital fondů, i když se někdy etablují i jednotlivci, často pak označovaní jako business angels. Tito jednotlivci začínajícím (startupovým) firmám často nabízí nejen své finanční prostředky, ale také své zkušenosti a manažerské schopnosti (Čižinská a Režňáková, 2007). Podstatou venture capital (stejně jako u výše popsaného private equity jako celku) je podle Synka (2011), že fond nebo business angel vstoupí do podniku a navýší jeho základní kapitál. Díky tomu společnost získá potřebné finanční prostředky. Tento krok však vede k tomu, že investor často získá výraznou většinu ve společnosti. Po určité době (často 3 – 7 letech), během níž je společnost pod trvalou kontrolou investora (a pokud jeho hodnota stoupne), je podíl ve společnosti prodán. Kupcem je často původní majitele, management společnosti, strategický investor, případně se obchod realizuje na burze.

#### **4.4.10 Ostatní druhy investic**

Mezi ostatní druhy investic, u nichž není pro účely této práce účelné je rozvádět do detailů, protože se mezi ostatními investičními nástroji jedná o ty minoritně využívané, můžeme zařadit například umělecká díla, starožitnosti, drahé kameny, kvalitní alkohol, luxusní hodinky apod. Tyto investice mají společný znak v tom, že k jejich nákupu a zejména k jejich rozeznání od padělku je třeba mnoho znalostí a zkušeností, případně využití služeb odborníka. (Kohout, 2013). Jen pro zajímavost uvádím srovnání investice do indexu S&P 500 a investice do umění.



Obr. 4 Srovnání výnosu z investice do S&P 500 a umění

Zdroj: Kohout (2013)

Jak lze z grafu vidět, vhodnou investicí do umění by investor vydělal více, než investicí pouze do indexu S&P 500, a to z dlouhodobého pohledu prakticky v jakémkoli okamžiku v období let 1956 až 2006.

#### 4.4.11 Odhad krátkodobých a dlouhodobých výnosů vybraných typů investic

Kohout (2013) přichází s určitým praktickým návodem, jak hodnotit krátkodobé a dlouhodobé výnosy u vybraných typů investic, které jsem představila v rámci kapitoly 4.4. Tento návod je shrnut v následujících dvou tabulkách (č. 1 a č. 2).

Tab. 2 Možnosti odhadu krátkodobých výnosů u vybraných typů investic

Investiční nástroj	Neutrální odhad	Úprava (+/-)
Peněžní trh	Krátkodobé úrokové sazby	Očekávaná změna krátkodobých úrokových měř
Dluhopisy	Výnos do doby splatnosti	Kapitálový výnos (ztráta) odpovídající očekávané změně úrokových měř
Akcie (odhady založené na dlouhodobých historických statistikách výnosů)	Podle nejlepších zkušeností nelze doporučit žádnou metodu krátkodobého předpovídání kurzů akcií	
Cizí měny	Nulová změna	Podle nejlepších zkušeností nelze doporučit žádnou metodu krátkodobého předpovídání kurzů cizích měn
Nemovitosti	Extrapolace krátkodobého trendu nebo předpoklad nulové změny	Subjektivní expertní názor na vývoj realitního trhu

Zdroj: Kohout (2013)

Tab. 3 Možnosti odhadu dlouhodobých výnosů u vybraných typů investic

Investiční nástroj	Neutrální odhad	Úprava (+/-)
Peněžní trh	Odhady založené na dlouhodobých historických statistikách výnosů	Strategické studie o možnostech dlouhodobého makroekonomického vývoje (zejména s přihlédnutím k <b>inflačnímu riziku</b> )
Dluhopisy		Rozbor odvětvové struktury daného akciového trhu v souvislosti s očekávanými trendy v technice, v ekonomice a ve společnosti
Akcie		Makroekonomická analýza a expertní odhad perspektiv dané lokality
Nemovitosti		
Cizí měny	Nulová změna	Odhad založený na očekávaném vývoji parity kupní síly, úrokových měř a důvěryhodnosti centrální banky

Zdroj: Kohout (2013)

## 5 Praktická část a výsledky práce

Tato kapitola je zaměřena na vyhodnocení výhod a nevýhod spoření a investování jako takového a také na výhody a nevýhody jednotlivých spořicíh a investičních nástrojů tak, jak je vnímají a veřejně prezentují odborníci. K získání informací byla použita veřejně dostupná diskusní fóra a v oboru financí a investic uznávané webové stránky. V této kapitole tak jsou prezentovány názory a výsledky výzkumů odborníků z praxe působících v České republice, kteří se věnují finančnictví či oblasti investic. Následuje tabulka č. 4, v níž je uveden přehled všech probíraných investičních a spořicíh produktů.

Tab. 4 Přehled probíraných investičních a spořicíh produktů

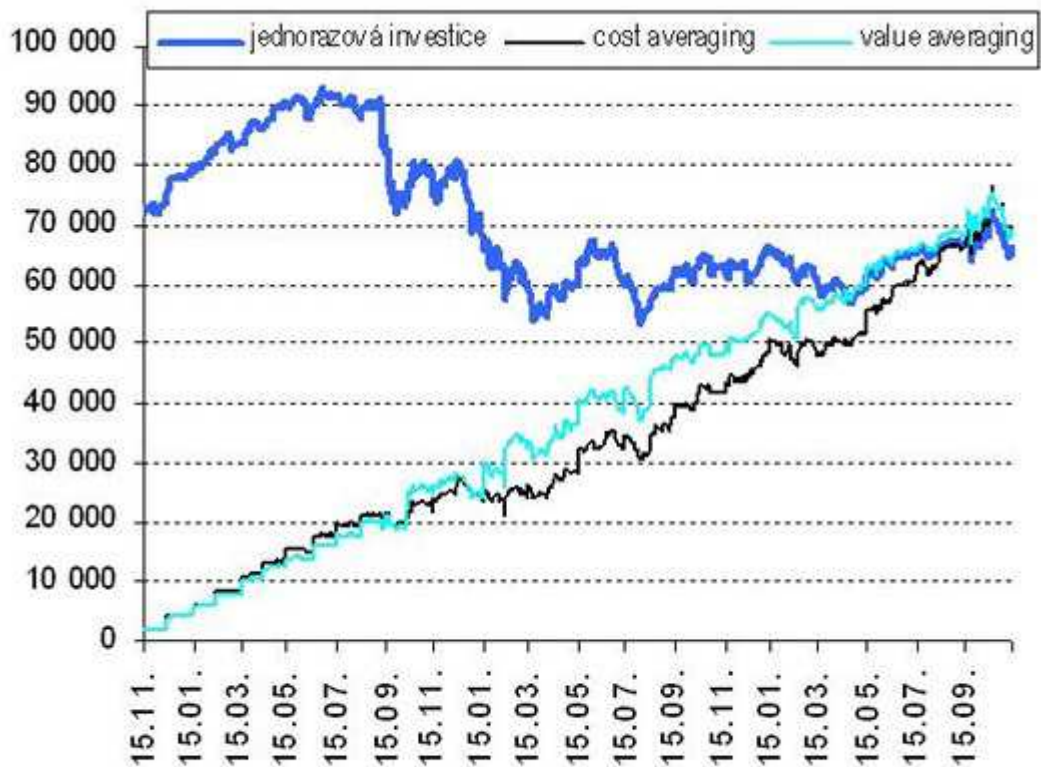
Nástroj	Zařazení
Bankovní účet	Platební styk / spoření
Stavební spoření	Spoření
Termínované vklady	Spoření
Spořicí účty	Spoření
Produkty měnového trhu	Investice
Akcie	Investice
Dluhopisy	Investice
Komodity	Investice
Nemovitosti	Investice
Fondy kolektivního investování	Investice
Private equity	Investice
Venture capital	Investice
Umělecká díla, starožitnosti, drahé kameny, kvalitní alkohol, luxusní hodinky	Investice / sběratelství

Zdroj: Vlastní práce (2016)

## 5.1 Spoření a investování obecně

Odborníci v oblasti financí se obecně shodují, že investování či spoření je v životě každého člověka nezbytnou součástí. Dokonce doporučují začít spořit i dětem, ideálně od jejich narození, případně ještě před ním. Důvodem pro toto doporučení je fakt, že čím dříve se spořením či investováním začnou, tím delší časový horizont pro něj mají a tím pádem mají i mnohem větší možnosti při výběru vhodných spořicíh či investičních nástrojů. Navíc při dlouhých horizontech klesá u investic riziko ztrát způsobených propady na trzích. Typicky se v tomto případě uvádí akcie a akciové trhy, kdy doporučený horizont pro investice do akcií je nejméně 10 let. Dalším důvodem je, že čím dříve investor s činností začne, tím nižší potřebuje na začátku prostředky, aby dosáhl své požadované částky výnosu. Prostou matematikou lze dojít k tomu, že při cílové výši investičního portfolia 10 000 000 Kč bude zapotřebí jiná vložená suma, máme-li na dosažení cíle 5 let nebo 30. Případně, je-li suma určená pro investování předem daná, bude zapotřebí zcela jiných výnosů (a tím pádem zpravidla i rizikovosti), kterých v extrémních hodnotách ani nemusí být reálně dosáhnout. Dostatečný investiční horizont také umožňuje investice rozložit do menších pravidelných úložek, díky nimž lze využít výkyvů na trhu ve svůj prospěch. Jak ukazuje následující graf, pravidelná investice do amerického akciového indexu S&P 500 přinesla mnohem lepší výsledky, než investice jednorázová.





Obr. 5 Srovnání jednorázové investice do indexu S&P 500 s pravidelnou malou úločkou při strategii průměrování hodnoty (value averaging) a průměrování nákladů (cost averaging) v letech 2008 až 2011

Zdroj: Idnes.cz (2011)

V tabulce níže lze nalézt příklad výnosů a volatility u vybraných investičních instrumentů. Tento příklad je však třeba brát s rezervou, jelikož se obě hodnoty u každého z instrumentů mohou kdykoli změnit. Smyslem uvedení této tabulky v práci bylo přiblížit poměr mezi mírou výkyvů (volatilitou) daných aktiv a jejich výnosností v určitém období. Jak lze z tohoto příkladu vidět, nejvýnosnější aktiva často vykazují nejvyšší volatilitu ceny, tedy rozdíl mezi nejvyšší a nejnižší cenou v určitém období. Tato volatilita svým způsobem vyjadřuje část (tržní) rizikovosti daného aktiva.

Tab. 5 Porovnání výnosů a volatility u vybraných investic

Nástroj	Výnos (%)	Volatilita (%) <sup>1</sup>
Fondy peněžního trhu / spořicí účty	2,0	1
Dluhopisy CZK	3,0	2,5
Dluhopisy High-Yield	6,0	14,5
Akcie Evropa a Sev. Amerika	8,0	18,0
Akcie CEE	10,0	25,0
Akcie BRIC a jiné rozvojové trhy	10,0	30,0
Aktivně řízené fondy	8,0	18,9
Komoditní investice	6,0	18
Nemovitostní fondy	4,0	10

Zdroj: Kohout (2013)

## 5.2 Spoření a spořicí produkty

Spoření je v dnešní době nezbytnost. Odborníci z řad finančních poradců a společností, které pomáhají lidem v těžké finanční situaci (předlužení, osobní bankroty apod.), nabádají lidi, aby si vytvořili dostatečné finanční rezervy ve výši tří až šestiměsíčních výdajů, které poté uloží na vhodný spořicí produkt s vysokou likviditou. Nedoporučují tyto finanční prostředky dávat do rizikovějších investic, protože mají sloužit skutečně jako rezerva pro nečekané životní události (dlouhodobá nemoc, ztráta zaměstnání, krach podnikání apod. Pro tento účel jsou spořicí produkty ideálním nástrojem.

### 5.2.1 Výhody

Obecně lze za výhodu spořicích produktů považovat fakt, že mají dopředu jasně dané (a smluvně stanovené) podmínky, za kterých fungují. Střadatel tak dopředu ví, jaký výnos získá ze svých vkladů, jak jsou daně, za jakých podmínek se ke

<sup>1</sup> Pojmeme volatilita označujeme míru kolísání hodnoty určitého aktiva či jeho výnosové míry (obvykle jako směrodatnou odchylku těchto změn během určitého časového úseku).

svým penězům dostane a jak je zajištěno, že o své finance nepřijde (pojištění vkladů apod.).

Vybrané produkty (typicky spořicí účty či krátkodobé termínované vklady) mohou nabídnout vysokou likviditu, kdy může střadatel ke svým prostředkům získat přístup v řádu dnů.

### 5.2.2 Nevýhody

Základní nevýhodou je u spořicích produktů nízké zhodnocení, které zpravidla pokrývá inflaci, ale již nenabízí nic navíc nebo případně jen velmi málo (v řádu desetin procenta ročně). V tabulce níže je zobrazen vývoj inflace v letech 2007 až 2015. Pro dosažení alespoň nulového reálného úroku je třeba, aby se nominální úroková míra u spořicích (i investičních) produktů rovnala hodnotám uvedeným v tabulce č. 5.

Tab. 6 Míra inflace v České republice v letech 2007 až 2015

Rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Míra inflace	2,8	6,3	1,0	1,5	1,9	3,3	1,4	0,4	0,3

Zdroj: Český statistický úřad (2016)

U vybraných dlouhodobých produktů typu stavební spoření či dlouhodobé termínované vklady je velmi omezená likvidita, kdy u stavebního spoření jsou výpovědní dobou 3 měsíce a navíc klient přichází o státní příspěvek (pokud nedodržel vázací dobu), v případě termínovaného vkladu jsou finanční prostředky zpravidla k dispozici dříve, avšak při nedodržení vázací doby střadatel musí počítat s velkou pokutou (ve výši získaných úroků, často s dalším poplatkem navíc).

Další nevýhodou je, že výnosy u všech spořicích produktů jsou zatíženy srážkovou 15 % daní, která snižuje již tak malé výnosy.

## 5.3 Investování a investiční produkty

V případě, že má člověk vytvořenou dostatečnou finanční rezervu, je vhodné začít část svých prostředků odkládat do vhodných investičních produktů a vytvářet si tak investiční portfolio, případně pasivní příjem (ve formě dividend, kuponů u dluhopisů, nájmu u pronajímaných nemovitostí apod.).

### **5.3.1 Výhody**

Základní výhodou ve srovnání se spořicími produkty je vyšší zhodnocení uložených prostředků často v kombinaci (v závislosti na volbě produktu) s vysokou likviditou.

U vybraných produktů je možné dosáhnout toho, že výnos z investice je osvobozen od daně (po dodržení tzv. časového testu). Tato možnost u spořicích produktů není. Ty jsou daněny vždy.

### **5.3.2 Nevýhody**

Investiční produkty zpravidla přináší vyšší riziko než je tomu u spořicích produktů. Je to dáno tím, že výnos z investice není dopředu dán a nijak garantován a závisí čistě na vývoji trhu. V extrémních případech může dojít k tomu, že investor přijde o celý svůj investovaný majetek.

V případě vybraných investic (nemovitosti, drahé kameny, umění apod.) je nevýhodou nižší likvidita, kdy zpeněžení daného majetku může zabrat měsíce a přinést dodatečné náklady (právní zastoupení, znalci apod.).

## **5.4 Bankovní účet**

### **5.4.1 Výhody**

Výhody bankovního účtu pro spoření prakticky neexistují. Je to z toho důvodu, že tento produkt pro spoření není určen. Snad jediné, co můžeme zmínit, je maximální likvidita, kdy si lze z bankovního účtu peníze kdykoli vybrat prostřednictvím pobočky banky či bankomatu jakékoli finanční instituce, která bankomaty provozuje (mnohdy však za poplatek).

### **5.4.2 Nevýhody**

Klíčovou nevýhodou, která činí bankovní účet pro účely spoření krajně nevhodný, je úroková sazba pro úročení vkladů. Ta se dnes zpravidla pohybuje kolem 0,01 % p. a. a je tak hluboko pod úrovní inflace.

## 5.5 Stavební spoření

### 5.5.1 Výhody

Největší výhodou tohoto produktu, který jej činí stále atraktivním pro poměrně velkou skupinu českých střadatelů, je státní podpora. Ta činí maximálně 2 000 ročně, což při roční úložce 20 000 Kč znamená 10 % zhodnocení. Mimo to je třeba započítat úrok připisovaný stavební spořitelnou. Pro větší částky zůstává výše státní podpory stejná a tím pádem také klesá výnos.

Byť nejde úplně o výhodu pro investory či střadatele, je možné si u stavebního spoření vzít v případě potřeby výhodný úvěr, který však je mnohdy vázán účelově na potřeby spojené s bydlením (rekonstrukce, pořízení bytu či domu, pořízení vybavení apod.).

### 5.5.2 Nevýhody

Velkou nevýhodou je dnes šestiletá (u mnohých starších smluv pětiletá) fixace finančních prostředků, kdy pokud majitel spoření nechce přijít o státní podporu, je nucen ponechat prostředky na účtu stavebního spoření po celou dobu fixace. Peníze tak má k dispozici, ovšem za cenu dodatečných ztrát a navíc s poměrně dlouhou (tříměsíční) výpovědní lhůtou.

Tato lhůta platí i pro výpověď v řádném termínu (tedy po skončení fixace), kdy se vlastník spoření k finančním prostředkům dostane zpravidla až po třech měsících.

Samotné úročení připisované stavební spořitelnou již zas tak zajímavé není a svou výší je prakticky na stejné úrovni jako u spořicíh účtů. Oproti nim však ztrácí pomyslné body kvůli poplatkům (za vedení účtu apod.).

Stále poměrně vysoký poplatek za uzavření smlouvy ze stavebního spoření je další nevýhodou, která již dnes některé potenciální klienty odrazuje. Tabulka níže uvádí úročení jednotlivých produktů stavebního spoření a poplatky spořitelny za uzavření nového stavebního spoření.

Následující tabulka přináší srovnání aktuálních produktů stavebního spoření dostupného na českém trhu, a to z pohledu výše úročení vkladů a výše poplatku za uzavření smlouvy.

Tab. 7 Srovnání produktů stavebního spoření

Stavební spořitelna	Úročení vkladů (%)*	Poplatek za uzavření smlouvy
Stavební spořitelna České spořitelny	1	1 % z cílové částky
Raiffeisen stavební spořitelna	0,1 / 0,5 / 1	1 % z cílové částky
Wüstenrot stavební spořitelna	0,5 / 1	1 % z cílové částky
Modrá pyramida stavební spořitelna	0,5	1 % z cílové částky
Českomoravská stavební spořitelna	1 / 1,3	1 % z cílové částky

\* Výše úroku dle jednotlivých tarifů stavebních spořitel

Zdroj: Peníze.cz (2000 - 2016)

## 5.6 Termínované vklady

Termínované vklady jsou pro účely této práce považovány za nástroj spořicí, nikoli investiční. Svým zhodnocením se v průměru velmi podobají spořicímu účtu, avšak dnes v závislosti na nastavení (délce výpovědní lhůty a výši investice) mohou nabídnout i zhodnocení vyšší než u spořicího účtu. Jak například ukazuje obrázek umístěný níže, při vkladu 100 000 Kč na 1 rok se úrok pohybuje od 0,1 % p. a. po 2,55 % p. a. Je třeba však počítat s 15 % srážkovou daní z výnosu.

### 5.6.1 Výhody

Výhodou u termínovaných vkladů je velká nabídka vázacích lhůt, které se pohybují zpravidla od týdnů po několik let (či desítky let). Je však možné si vybrat například týdenní, měsíční, čtvrtletní, půlroční, roční, dvouletou, tříletou, pětiletou desetiletou splatnost a mnoho dalších variant. Střadatel tak není omezen jednou či dvěma možnostmi, ale může svůj výběr přizpůsobit svým potřebám a finančním možnostem.

### 5.6.2 Nevýhody

Nevýhodou termínovaných vkladů, která je však podstatou tohoto produktu, je časová fixace prostředků po určitou, předem danou dobu, kterou u termínovaného vkladu určuje výpovědní lhůta. Ta může být v řádu měsíců, ale také let či dokonce desítek let.

Další nevýhodou je zdanění výnosu srážkovou daní ve výši 15 %. Obrázek č. 6 ukazuje, kolik by střadatel získal při uložení 100 000 Kč na 1 rok při uvedeném úročení.

Název banky	Úroková sazba	Vyplacený úrok [CZK]	Daň z úroků [CZK]	Vyplacená částka [CZK]
<a href="#">ANO spořitelni družstvo</a>	2,55 %	2 550,00	382,50	<b>102 167,50</b>
<a href="#">Artesa, spořitelni družstvo (STANDARD)</a>	2,50 %	2 500,00	375,00	<b>102 125</b>
<a href="#">J&amp;T Banka</a>	2 %	2 000,00	300,00	<b>101 700</b>
<a href="#">Evropsko-ruská banka</a>	1,70 %	1 700,00	255,00	<b>101 445</b>
<a href="#">Moravský peněžní ústav - Vkladový účet</a>	1,30 %	1 300,00	195,00	<b>101 105</b>
<a href="#">Záložna Creditas, spořitelni družstvo</a>	1,10 %	1 100,00	165,00	<b>100 935</b>
<a href="#">Zuno</a>	1,10 %	1 100,00	165,00	<b>100 935</b>
<a href="#">Sberbank</a>	1,03 %	1 030,00	154,50	<b>100 875,50</b>
<a href="#">Poštová banka, pobočka ČR</a>	0,90 %	900,00	135,00	<b>100 765</b>
<a href="#">mBank</a>	0,85 %	850,00	127,50	<b>100 722,50</b>
<a href="#">Equa bank</a>	0,80 %	800,00	120,00	<b>100 680</b>
<a href="#">Wüstenrot ProZisk B</a>	0,75 %	750,00	112,50	<b>100 637,50</b>
<a href="#">Fio banka</a>	0,75 %	750,00	112,50	<b>100 637,50</b>
<a href="#">Oberbank AG</a>	0,70 %	700,00	105,00	<b>100 595</b>
<a href="#">Komerční banka</a>	0,25 %	250,00	37,50	<b>100 212,50</b>
<a href="#">Československá obchodní banka</a>	0,20 %	200,00	30,00	<b>100 170</b>
<a href="#">Poštovní spořitelna - PS Terminovaný vklad</a>	0,15 %	150,00	22,50	<b>100 127,50</b>
<a href="#">UniCredit Bank</a>	0,15 %	150,00	22,50	<b>100 127,50</b>
<a href="#">Poštovní spořitelna - Era terminovaný vklad</a>	0,15 %	150,00	22,50	<b>100 127,50</b>
<a href="#">GE Money Bank</a>	0,15 %	150,00	22,50	<b>100 127,50</b>
<a href="#">Raiffeisenbank</a>	0,10 %	100,00	15,00	<b>100 085</b>
<a href="#">Česká spořitelna - Nový vkladový účet</a>	0,10 %	100,00	15,00	<b>100 085</b>
<a href="#">Expobank</a>		neposkytuje		
<a href="#">Citibank</a>		neposkytuje		
<a href="#">Expobank IQ Maxi vklad</a>		neposkytuje		
<a href="#">Evropsko-ruská banka - TV fix (online)</a>		neposkytuje		

Sazba v % p.a. pro měnu CZK, délku vkladu 1 rok a částku 100 000 CZK platnou pro 7.3.2016 00:00:00.

Obr. 6 Srovnání termínovaných vkladů při výši vkladu 100 000 Kč a roční výpovědní lhůtě  
Zdroj: Finance.cz (2016)

## 5.7 Spořicí účty

### 5.7.1 Výhody

V případě spořicíh účtů se dá jako o hlavní výhodě hovořit o velké likviditě. Peníze může mít majitel účtu k dispozici prakticky okamžitě, pokud vlastní klasický bankovní účet u stejné instituce, u které má otevřený účet spořicí.

Další obrovskou výhodou tohoto produktu je jeho bezplatnost. Až na výjimky nejsou v souvislosti se spořicími účty účtovány žádné poplatky. Střadatelé tak mohou mít své prostředky likvidní, ochráněné před inflací a uloženy bez jakýchkoli nákladů. Nulové poplatky se týkají také zřízení či zrušení účtu.

### 5.7.2 Nevýhody

Pro výběr či vklad finančních prostředků je u většiny finančních institucí poskytujících spořicí účet nutné peníze přeposlat z či na spořicí účet. Jen výjimečně je k dispozici možnost vkladu přímo na spořicí účet či opačně, chce-li klient peníze vybírat, jen výjimečně finanční instituce poskytují ke spořicím účtům platební karty.

V dnešní době se úročení spořicíh účtů pohybuje jen mírně nad inflací (často kolem 0,5 % p. a., nejvíce 1,8 % p. a.). Tento produkt tak je vhodný skutečně pouze pro spoření, kdy majitel účtu chce mít své prostředky kryté před inflací, ale neočekává od nich žádné větší zhodnocení.

Pro dosažení zajímavějšího úročení je mnohdy nutné složit minimální vklad ve výši několika tisíc korun (příkladem může být ANO spořitelní družstvo, kde pro zřízení spořicího účtu s úrokem 1,8 % je třeba vložit 10 000 Kč.

## 5.8 Měnové trhy a produkty měnového trhu

U měnových trhů je třeba rozlišovat spekulativní nákupy měn na forexových trzích a investice do konzervativních produktů peněžního trhu, jako jsou termínované vklady, pokladniční poukázky či krátkodobé bezpečné dluhopisy, do nichž investují také podílové fondy s konzervativní investiční strategií. Obchody na forexových trzích nejsou ničím jiným než čistou spekulací, která závisí na psychické odolnosti obchodníka, na výši jeho investičního účtu a také do značné míry na jeho okamžitém rozhodování při realizaci obchodů. To samé platí při spekulativních obcho-



dech s akciemi, komoditami a dalšími instrumenty (například různé opce a jiné deriváty).

### 5.8.1 Výhody

Budeme-li se bavit skutečně o investičních instrumentech a nikoli o spekulativních obchodech, pak výhodou je zcela jistě minimální volatilita těchto trhů a tím pádem nízké riziko ztráty investovaných prostředků.

Další obrovskou výhodou je velká likvidita těchto nástrojů, tedy jejich směnitelnost za peníze. Z výše uvedených dvou důvodů bývají tyto nástroje používány jako náhrada za běžné spořicí produkty, kdy nabízí stejnou likviditu a zpravidla i zhodnocení, nicméně šance na zhodnocení vyšší zde je alespoň nějaká (vzhledem k chování trhu) na rozdíl od spořicích produktů s dopředu jasně danými podmínkami.

V případě spekulativních obchodů na forexových trzích je největší výhodou možnost vysokých zisků s potřebou relativně malého vstupního kapitálu. Již s kapitálem v řádu desítek tisíc korun se dá vstoupit přes elektronickou obchodní platformu na forexové trhy a začít spekulovat.

U těchto spekulativních obchodů je další výhodou fakt, že se obchodují prakticky po celý den. Investor si tedy sám může vybrat chvíli, kdy se bude obchodování věnovat a kdy bude chtít do obchodů vstoupit. Celý proces probíhá pomocí programového rozhraní, kde se příkazy zadávají doslova pomocí stisknutí tlačítka.

### 5.8.2 Nevýhody

S první uvedenou výhodou zároveň souvisí velká nevýhoda, a totiž, jak obecně platí, tam, kde je nízké riziko a vysoká likvidita, je také nízké zhodnocení. Tyto investiční nástroje tak často dosahují zhodnocení podobnému spořicím produktům typu spořicího účtu apod.

Pro forexové obchody je klíčovou nevýhodou vysoká míra rizika, stejně jako u jakéhokoli jiného spekulativního obchodování. Navíc, aby člověk zvýšil šanci na úspěch, je nutné poměrně hluboké studium v oblastech jako finanční trhy, spekulativní a obchodní strategie, psychologie tradingu atd. Tyto požadavky zvyšují nároky na čas, který investor (či spekulant) touto činností tráví. Existují obchodníci, kteří mají tuto činnost jako povolání. Pak se však nejedná o investování (s cílem vytvořit pasivní příjem) ale o běžnou práci, kterou však člověk vykonává na své jméno.

## 5.9 Akciové trhy

O akciových trzích platí hodně podobné charakteristiky, jako u trhů měnových či komoditních. Existují skutečné investiční strategie a přístupy k akciím jako k investičnímu instrumentu, existují však také čistě spekulativní postupy založené na krátkodobém tradingu.

Mezi dlouhodobé investiční strategie můžeme zařadit nákup dividendových titulů, které preferují investoři se zájmem o pravidelné cashflow z investic. Tito investoři preferují každoroční příjem ze svého portfolia a výkyvy cen na trhu je zas tak moc nezajímají. Druhý přístup je právě opačný – investoři vyhledávají podhodnocené akcie za dobrou cenu, aby je nakoupili, drželi co nejdéle a ve vhodný okamžik prodali, přičemž rozdíl mezi cenou nákupní a cenou prodejní je jejich zisk (očistěný případně o daně atp.). Tito investoři uplatňují klasickou strategii „levně koupit, draze prodat“. Třetí variantou je pak kombinace obou předchozích přístupů, kdy si investoři vybírají dividendové tituly za nízké ceny, po dobu jejich držby z nich získávají dividendy a poté je ve vhodný okamžik se ziskem prodají. Nyní poukáží na výhody a nevýhody všech zmíněných směrů.

### 5.9.1 Výhody

V případě dividendové strategie je výhodou fakt, že investor má každý rok pravidelný (avšak různě vysoký) příjem ze svého portfolia. Jeho výše závisí na výši dividendy, kterou schvaluje valná hromada akciové společnosti. Dividendu lze použít pro vlastní potřebu nebo ji reinvestovat – přikoupením dalších stejných akciových titulů nebo využitím na jakoukoli jinou investici.

U dividendových titulů je výhoda také ve faktu, že investor nemusí až tak moc řešit výkyvy cen na akciových trzích. Dokud akciový titul nese investorovi dividendu, nic dalšího není podstatné. Oproti tomu investoři sázející na dlouhodobý růst cen jsou tržními výkyvy ovlivněni daleko více.

Jak se lze dočíst dříve v práci, pro dlouhodobou držbu akcií (stejně jako dluhopisů a jiných investičních instrumentů) platí tzv. časový test. Ten býval dříve šestiměsíční, v dnešní době (2016) je však již tříletý. Znamená, že pokud investor drží daný titul alespoň tři roky, je zisk z prodeje osvobozen od daně z příjmu. V opačném případě musí investor zaplatit srážkovou daň 15 % stejně jako například u dividend.

Vzhledem k tomu, že většina investorů již dnes svá portfolia řídí online a stejně tak řeší i nákupy a prodeje jednotlivých titulů, je u akcií velkou výhodou jejich

velmi slušná likvidita. Pokud investor potřebuje rychle finanční prostředky, může své portfolio prodat za aktuální cenu (kdy může realizovat zisk i ztrátu podle toho, jaká byla cena nákupní) a své prostředky z investičního účtu převést na svůj běžný účet. Peníze jsou tak investorům k dispozici v řádu dnů.

Na druhou stranu vzhledem k vyššímu riziku nabízí investice do akcií (v dlouhodobém horizontu) velmi zajímavé zhodnocení, které se pohybuje v řádu desítek procent. Proto i finanční poradci svým klientům doporučují při zájmu o dlouhodobé investování (investiční horizont nad 10 let) zahrnutí akcií či akciových fondů do jejich portfolií.

V případě krátkodobého tradingu je stejně jako u obchodování na forexových trzích největší výhodou možnost velmi vysokého zisku. A stejně jako u forexu je silnou stránkou spekulativních nákupů vysoká likvidita, kdy své portfolio je možné prakticky z minuty na minutu zrušit (odprodat) a zbylé finanční prostředky převést na běžný účet.

### 5.9.2 Nevýhody

U dividendových strategií hrozí riziko, že valná hromada společnosti rozhodne o tom, že pro daný rok dividendu vyplatit nebude a finanční prostředky použije jinak, například na rozvoj společnosti. V tu chvíli investor drží akcie, které mu nic nepřinášejí a je nucen spoléhat na růst ceny, aby realizoval zisk z prodeje za cenu vyšší, než byla cena nákupní.

V České republice (a zcela jistě nejen zde) je u dividendových strategií nevýhodou zdanění dividend 15 % srážkovou daní. Na rozdíl u dlouhodobých držeb akcií, kdy jejich majitelé vsází na růst ceny, se daň z dividendy platí vždy. Naproti tomu při držbě akcií nad 3 roky investor splní tzv. daňový test (nebo také časový test) a příjem z prodeje akcií (či jakýchkoli jiných investičních instrumentů) je od daně z příjmu osvobozen.

Nevýhodou u dlouhodobé držby akcií a dalších podobných instrumentů je fakt, že i když nejde o intradenní nebo krátkodobý trading, stejně jde svým způsobem o spekulaci. Byť z pohledu desetiletí akcie rostou, vždy může dojít k nepředvídaným událostem typu krachu společnosti, jejíž cenné papíry investor drží, nebo dokonce ke krachům celých trhů. V těchto případech se portfolia investorů dostávají do velkého mínusu a mohou vést také ke krachu.

V případě tradingu platí stejné nevýhody, jako u forexových či komoditních spekulací, i pro spekulace akciové. Maximální rizikovost daná výkyvy na trhu a ne-

předvídatelným chováním „investorské masy“ na trzích a možnost velmi rychle přijít o veškeré uložené prostředky.

## **5.10 Dluhopisy**

### **5.10.1 Výhody**

Investice do dluhopisů může, stejně jako v případě akcií, přinést dva druhy zhodnocení. Jedním z nich je kupón, který pro investora znamená pravidelný (pasivní) příjem a zvyšuje celkový výnos z investice. Druhou možností je výnos realizovaný rozdílem mezi kupní a prodejní cenou, kdy investor „levně nakoupí a draze prodá“.

Opět se jedná o poměrně likvidní aktivum, které lze rychle zpeněžit a získat zpět investované finanční prostředky.

Při dodržení časového testu mohou být výnosy z investice do dluhopisů osvobozeny od zdanění.

### **5.10.2 Nevýhody**

Nevýhody u dluhopisů jsou spojeny zejména s tím, že svou podstatou je dluhopis dluhový cenný papír. Investor tak přijímá celou řadu rizik, která byla popsána v teoretické části této práce (kreditní riziko, riziko událostí, riziko likvidity, právní riziko atp.).

## **5.11 Komodity a komoditní trhy**

Na komodity se stejně jako u akcií a peněžních investic můžeme dívat jako na nástroj dlouhodobé investice nebo jako na nástroj spekulace. I s komoditami lze spekulativně obchodovat na komoditních trzích. Princip byl z části naznačen v teoretické části práci zabývající se právě komoditami. V případě fyzických komodit se v praxi jedná zejména o drahé kovy či například diamanty. V případě tradingu lze obchodovat mnohem širší portfolio komodit, jak již bylo zmíněno v teoretické části práce.

### 5.11.1 Výhody

Výhodou komodit v případě, kdy si investor kupuje hmotnou komoditu pro dlouhodobé držení (například v případě drahých kovů, kdy nakoupí slitek či minci) je, že si pořizuje hmotnou entitu, která má sama o sobě vysokou hodnotu (nikoli jen cenu).

Komodity jsou dobrou volbou při rostoucí inflaci, protože působí přesně opačně. Ve chvíli, kdy si investor koupí cihlu zlata za „papírové“ peníze a poté nějaký čas vyčká, přičemž měna je mezitím znehodnocovaná inflací, tak už jen na základě inflace získá za svou zlatou cihlu více (v tomto příkladu uvažujeme neměnnou cenu za 1 gram zlata po dobu držby).

Konkrétně drahé kovy či drahé kameny jsou velmi hodnotným majetkem v době světových krizí, jako jsou války, rozsáhlé přírodní katastrofy apod., kdy se národní měny mohou stát bezcennými a v tu chvíli je pro přežití třeba disponovat něčím, co má skutečnou hodnotu, kterou uznávají po celém světě. Drahé kovy a drahé kameny takové požadavky splňují.

### 5.11.2 Nevýhody

U vybraných komodit může být nevýhodou nižší likvidita a větší náklady na zpětný prodej. Ne každý například chce obchodovat s palladiem či platinou a bude tak ochotný odkoupit naši cihlu, kterou jsme kdysi pořídili jako investici.

V případě stříbra, palladia či platiny, které jsou dnes považovány za průmyslové kovy, nikoliv za investiční, je nevýhodou DPH, které se připočítává k ceně.

Nevýhodou spojenou s vlastnictvím fyzické entity vysoké hodnoty je fakt, že je třeba ji někde uchovávat, a to ideálně na bezpečném místě typu bankovního trezoru atp. S tím jsou spojeny další náklady, které snižují výnos z investice.

## 5.12 Investice do nemovitostí

### 5.12.1 Výhody

Základní výhodou investice do nemovitého majetku je fakt, že investor si pořizuje hmotnou věc, která sama o sobě v čase roste na hodnotě. Vytváří si tak dlouhodobý majetek, který může v případě zájmu použít pro ručení – například při pořizování vlastního dražšího bydlení či při další investiční činnosti, kterou je třeba financovat za pomoci úvěru.

Další výhodou je fakt, že na nemovitostech lze často vydělat dvakrát. Pokud investor koupí za dobrou cenu, může po určité době pronájmu nemovitost prodat za cenu vyšší, než za kolik ji koupil. Může tak po určitou dobu mít zisk z pronájmu a poté ještě realizovat zisk z prodeje.

### **5.12.2 Nevýhody**

Základní nevýhodou je u tohoto typu investice zcela jistě vysoká pořizovací cena, která začíná na stovkách tisíc korun, zpravidla se však pohybuje ještě mnohem výše. Z tohoto důvodu nejsou nemovitosti jako investiční instrument dostupné úplně každému. Mnozí investoři také často volí financování prostřednictvím úvěrů, což zvyšuje investorovo riziko, protože při nesplácení úvěru (například z toho důvodu, že se mu nepodaří nemovitost dlouhodobě pronajmout) o ni může přijít.

Další nevýhodou jsou náklady a starosti spojené s údržbou nemovitosti, které však často lze smluvně přenést na nájemce a tím se jich alespoň z části (u menších oprav a investic) po dobu pronájmu zbavit. Druhou možností je najmout společnost, která se věnuje správě nemovitostí a zajišťuje veškeré se správou spojené činnosti. To však snižuje zisk z investice.

## **5.13 Fondy kolektivního investování**

Fondy kolektivního investování jsou dnes velmi prosazovány finančně poradenskými společnostmi typu Partners Financial Services, OVB, Fincentrum apod. Hlavním důvodem je fakt, že jde o jejich stěžejní investiční produkt určený široké veřejnosti – jejich cílovým skupinám. Vzhledem k tomu, že se tyto společnosti zaměřují spíše na běžného občana než na nejvyšší příjmové skupiny, jsou fondy kolektivního investování s možností investovat již od malé měsíční úložky (cca. 500 Kč) ideálním nástrojem.

### **5.13.1 Výhody**

Hlavní výhodou je nesporně možnost pravidelně investovat již od nižších úložek (již od 100 Kč), díky čemuž jsou podílové fondy jako investiční nástroj dostupné i méně movitým zájemcům o investování.

Za další výhodou osobně považuji velké množství fondů, z nichž si lze vybírat. Klienti si takto mohou vybírat podle svého investičního profilu (resp. podle své

averze k riziku) a podle svého zaměření. K dispozici jsou akciové, dluhopisové, komoditní, nemovitostní, smíšené a další fondy.

Při dodržení časového testu je výnos z držení podílových fondů osvobozen od srážkové daně z příjmu.

### **5.13.2 Nevýhody**

Velké množství dostupných fondů je však zároveň nevýhodou, a to z toho důvodu, že klade mnohem vyšší nároky na investora, aby si dobře a kvalifikovaně vybral.

Vzhledem k tomu, že podílové fondy jsou spravovány finančními institucemi, jejichž zisk pochází mimo jiné z poplatků, jsou tyto produkty dost často zatíženy poměrně vysokými poplatky. Zejména je tento fakt pozorovatelný u fondu fondů, kde výsledný fond absorbuje (a přenáší na investora) poplatky fondů podkladových.

## **5.14 Private equity**

### **5.14.1 Výhody**

Investice formou private equity nabízí potenciál enormních zisků, pokud se povede na trh přivést produkt, který je zajímavý a žádaný, případně pokud společnost v určité fázi vývoje odkoupí některý z gigantů v daném oboru. Proto se startupy často vyskytují v oblasti informačních technologií, kde je určitý předpoklad, že některá z velkých technologických firem typu Microsoft, Google, Facebook, Apple, HP apod. bude mít zájem o zařazení společnosti do svého portfolia. Díky tomu může v poměrně krátkém čase (horizontu dvou – tří let) dojít ke zhodnocení vloženého kapitálu v řádech stovek či tisíců procent.

### **5.14.2 Nevýhody**

Již svou podstatou jde o velmi rizikové investice, do jejichž vývoje vstupuje mnoho různých faktorů včetně kvality produktu, který startup nabízí, kvalita týmu, který za společností stojí, tržní podmínky, nastavení marketingového mixu, kvalita finančního řízení atd.

## 5.15 Venture capital

### 5.15.1 Výhody

Venture capital je svou povahou velmi podobný private equity. Společnost může díky získané investici přijít s novým velmi ziskovým produktem nebo se rozšířit do zemí, které ji poskytnou významný potenciál růstu. Investor tak může svou investici v krátkém čase (v horizontu několika málo roků) zhodnotit o desítky procent, případně do svého portfolia získat stabilní, funkční a vysoce ziskovou společnost.

### 5.15.2 Nevýhody

Venture capital patří mezi rizikové typy investic, kdy investor může přehlédnout určité skryté „vady“ kupovaného podniku, jež mohou podnik i přes investici přivést ke krachu a investora připravit o vložené prostředky.

Další velkou nevýhodou je, že investice typu venture capital jsou velmi náročné na finanční zdroje a jsou proto určeny jen omezenému okruhu investorů (spíše institucionálních než soukromých).

## 5.16 Ostatní druhy investic

### 5.16.1 Výhody

Podobné typy investic mají často kromě své finanční hodnoty také hodnotu estetickou. Luxusní hodinky mohou znamenat klenot na ruce, umělecké dílo zase může sloužit jako součást dekorace interiéru apod.

Tyto typy investic představují hmotné věci, které časem nabývají na hodnotě. Pokud investor kupuje skutečný originál, může mít jistotu, že si koupil předmět, který s největší pravděpodobností prodá kdykoli později dražší, než za kolik jej koupil.

### 5.16.2 Nevýhody

Základní nevýhodou investic typu umělecké předměty, starožitnosti, drahá vína, luxusní hodinky, ale i běžnější diamanty a jiné drahé kameny je fakt, že pro jistotu dobré koupě je v těchto odvětvích zapotřebí obrovských a velmi specializovaných znalostí, kterým se nevyrovná žádný jiný investiční nástroj. Je třeba umět v mnoha



případech rozpoznávat padělky či nedokonale zpracovaná díla (výbrusy u drahých kamenů apod.) a tato potřeba znamená letité zkušenosti a znalosti na úrovni mistra oboru. Z tohoto důvodu znamenají investice tohoto typu mnohem více nákladů (v podobě času a nákladů na vzdělávání), než tomu je u jiných typů investic.

U některých typů hrozí vysoké riziko padělku, jehož koupě může pro investora znamenat enormní ztráty (u výtvarných děl světoznámých umělců apod.).

V případě, že chce člověk pro ocenění a kontrolu pravosti využít externích služeb (jiných znalců), představuje to dodatečné náklady, které mohou snížit výnos z investice.

Jelikož jde o fyzické předměty bez nějaké zvláštní odolnosti, mohou tyto snadno podlehnout poškození či úplné zkáze, díky čemuž by realizovaná investice znamenala stoprocentní ztrátu. Samozřejmostí proto bývá, tam kde je to možné, takové předměty vysoké hodnoty pojišťovat. Nicméně – pojištění je opět náklad a způsobuje snížení výnosu.

## 6 Srovnání investice do komodit s dalšími či spořicími investičními produkty

Tato kapitola přináší porovnání běžných investic a spoření s investicemi do zlata. Jako hlavní produkt z oblasti „zlatých investic“ byl pro účely této práce vybrán nákup zlatých slitků od nejvýznamnějších sléváren na trhu a také produkty, které nabízí některé české obchodní společnosti, často označované jako spoření do zlata. Produkt funguje na té bázi, že klient pravidelně zasílá dohodnutou částku a společnost mu za ni přikupuje určitý podíl na slitku. Všechny drobné částky společnost od všech svých střadatelů kumuluje a provádí pak jeden velký nákup, kdy je schopna se díky tomuto postupu dostat k nižším nákupním cenám. Klienti tak mají možnost nakoupit zlato za cenu, kterou by dostali pouze při koupi velkých slitků či velkého objemu malých slitků najednou. Většina drobných střadatelů (pohybujících se v částkách 500 Kč – 2 000 Kč měsíční úložky) by si tak takové ceny nemohla dovolit. V tomto případě se nejedná o nákup tzv. papírového zlata, ale klienti si prostřednictvím svých pravidelných úložek investují do skutečného zlatého slitku či mince (resp. slitků či mincí). Tento produkt bývá nastaven na určitou cílovou částku, například 200 000 Kč ve zlatě, které když klient dosáhne, spořicí produkt se ukončuje a klient získá všechno takto naspořené zlato. Klienti pak zpravidla „spoří“ po dobu několika let, výjimečně i po dobu delší než deset let. Investování (spoření) do drahých kovů tímto způsobem tak lze označit za investování (spoření) dlouhodobé.

### 6.1 Porovnání spoření do zlata a na spořicím účtu

**Následující modelový příklad počítá s vložením 100 000 Kč na začátku roku 2012 do spořicího účtu a s nákupem zlatého slitku o gramáži odpovídající zmíněné částce.** V následující tabulce je vypočítán stav majetku na konci každého roku mezi roky 2012 až 2015. První tabulka je určena pro spořicí účet, ve druhé budou stejné hodnoty uvedeny pro zlato. Graf následující za oběma tabulkami srovná vývoj obou investic. Rozhodné období pro výpočet úroku je před koncem daného roku, tedy vždy v měsíci prosinci.

Tab. 8 Modelový příklad - zhodnocení investice 100 000 Kč ve spořicím účtu

Rok	Hodnota na začátku roku	Úrok	Hodnota na konci roku	Daň ze zisku	Konečná hodnota na konci roku
2012	100 000 Kč	1,70 %	101 700 Kč	255 Kč	101 445 Kč
2013	101 445 Kč	1,20 %	102 662 Kč	183 Kč	102 480 Kč
2014	102 480 Kč	0,95 %	103 453 Kč	146 Kč	103 308 Kč
2015	103 308 Kč	0,70 %	104 031 Kč	109 Kč	103 923 Kč

Zdroj: Vlastní práce na základě Peníze.cz (2015)

**Celková míra zhodnocení** (rozdíl mezi investovanou částkou a částkou na konci vybranou) je **3,9 %** za **4 roky** a zisk v korunách 3 923 Kč (po odečtení daně). Je třeba zmínit, že se pro zjednodušení modelového příkladu jedná o nominální výnos, který nebyl očištěn o inflaci.

Nyní následuje tabulka pro investici do zlata. **Zlato je nakoupeno na začátku roku 2012 v ceně 1 600 USD za unci (31,1 g), což v přepočtu činí 31 680 Kč.** Kurz koruny vůči dolaru byl v lednu 2012 19,80 Kč za 1 dolar. **Za částku ve výši 100 000 Kč by tak bylo možné koupit 100 g zlatou cihlu.**

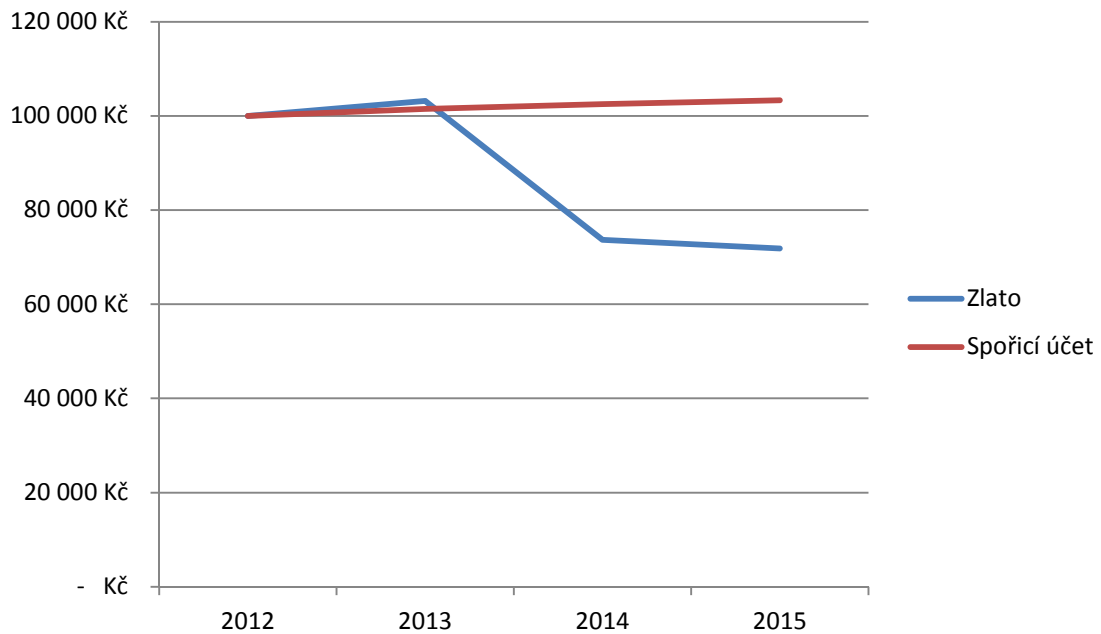
Tab. 9 Modelový příklad - zhodnocení investice 100 000 Kč ve fyzickém zlatě

Rok	Hodnota na začátku roku	Zhodnocení	Hodnota na konci roku	Daň ze zisku	Konečná hodnota na konci roku
2012	100 000 Kč	Cca. 3,2 %	103 191 Kč	0 Kč	103 191 Kč
2013	103 191 Kč	- 28,5 %	73 691 Kč	0 Kč	73 691 Kč
2014	73 691 Kč	- 2,5 %	71 870 Kč	0 Kč	71 870 Kč
2015	71 870 Kč	- 10,5 %	64 343 Kč	0 Kč	64 363 Kč

Zdroj: Vlastní práce na základě Peníze.cz (2000 – 2016)

Z výše uvedeného příkladu je vidět, že **ve vybraných letech by lépe dopadlo spoření prostřednictvím spořicího účtu**, jelikož vývoj ceny zlata byl negativní a majitel zlaté cihly by jejím prodejem na konci roku 2015 realizoval ztrátu cca. 35 %. Zde je vidět, že spoření do zlata není úplně ideální pojem, protože zhodnocení in-

vestovaných prostředků není dopředu jasně dáno a závisí na vývoji ceny zlata na světových trzích. Dle těchto znaků se tedy jedná spíše o investici a pojem „spoření do zlata“ je značně zavádějící. Následující obrázek č.



Obr. 7 Srovnání spoření do zlata a na spořicím účtu  
Zdroj: Vlastní práce

## 7 Diskuze

Všeobecně je doporučováno komodity do vlastního portfolia zařadit, zejména ve smyslu vlastnictví drahých kovů. K jejich zařazení do investičního (majetkového) portfolia se váže tzv. pravidlo „tří loukotí“, které říká, že investiční majetek by měl mít člověk rozdělen do tří částí, a to peněžních instrumentů a cenných papírů, nemovitostí a drahých kovů. Je samozřejmě třeba zohlednit aktuální ceny a nenakupovat žádný investiční instrument na jeho dlouhodobém cenovém maximu. Avšak dle doporučení mnoha investičních stratégů, například celosvětově známého Roberta T. Kiyosakiho, by drahé kovy měly tvořit součást investičních portfolií, zejména u těch investorů, kteří pro své investice mají výraznější sumy peněz. Vzhledem k tomu, že za drahý kov měníme měnu (bez ohledu na to, zda jde o českou korunu, americký dolar či euro), která podléhá inflaci a tudíž znehodnocení, je zařazení drahých kovů do portfolia určitou ochranou proti inflaci. To lze obecně označit za velmi významnou výhodu, kterou stojí za to brát v potaz.

Vždy samozřejmě záleží na cílech a potřebách každého jednotlivého investora, jeho investičním profilu, množství finančních prostředků určených pro investici atp. Kdybychom však měli dát nějaké obecné doporučení týkající se investičních portfolií, vhodné je zvolit například poměr 40 % do finančních aktiv (veškeré cenné papíry apod.), 40 % do nemovitých aktiv a 20 % do drahých kovů. Mezi nimi se dá doporučit především zlato, a to zejména z toho důvodu, že nepodléhá DPH, jako ostatní běžně obchodované drahé kovy (stříbro, platina a palladium). Důvodem pro toto zdanění je fakt, že zmíněné tři zdaňované kovy jsou pokládány nikoli za drahé kovy (jako je tomu u zlata), ale za kovy průmyslové.

Lze se také držet doporučení dávaného dobrými finančními poradci, že než se lidé stanou investory, měli by nejdříve vyřešit dostatečnou peněžní zásobu uloženou maximálně likvidním způsobem, tedy na běžném či (lépe) na spořicímu účtu. Tato peněžní zásoba by měla být ve výši alespoň tří měsíčních plných výdajů, ideálně ve výši až šesti měsíčních plných výdajů. Pokud totiž lidé mají takto zabezpečené své živobytí alespoň na půl roku, mohou být mnohem více v klidu a se zbytkem volných prostředků investičně experimentovat.

S čím však nelze souhlasit, je pasivita většiny lidí, kteří mají zájem nějak investovat své volné prostředky, v oblasti patřičného vzdělávání. Mnoho lidí si raději najde nějakého investičního či finančního poradce a svěří mu celý investiční rozpočet, aniž by se sami zajímali o možnosti finančních trhů a snažili se získat maximál-

ní vzdělání v této oblasti, které je (stejně jako v jakékoli jiné oblasti) patrně nejvýznamnějším aktivem. Není vhodné a strategické se zbavovat zodpovědnosti za vlastní finanční budoucnost a výsledky, a už vůbec ne tím, že správu svého investičního portfolia „přenecháme“ někomu jinému, kdo nenese odpovědnost vůbec žádnou. V takových případech dochází k tzv. morálnímu hazardu, kdy cizímu správci portfolia je v podstatě jedno, jaké výsledky vykáže, protože je placen buď provizně za uzavření daného produktu, nebo (u brokerů) z poplatků za každou investiční transakci.

Kdybychom měli na základě všech poznatků uvedených v této práci učinit nějaké investiční doporučení, dopouštěli bychom se určitého hazardu a velké nepřesnosti. Vždy totiž záleží na konkrétních „parametrech“ investora, které naprosto a zcela determinují výběr investic. Pokud se budeme bavit čistě o výnosovém potenciálu, vždy bude velmi zajímavý venture capital a private equity, tedy vstup soukromého kapitálu buď do start-upových firem či do firem již zaběhlých, které chtějí růst. Na druhou stranu tyto typy investic (zejména venture capital) patří mezi ty nejvíce rizikové. Mezi velmi dobré investice, které však velmi závisí na šikovnosti investora, patří nemovitosti, a to jak s potenciálem výnosu z prodeje, tak s potenciálem výnosu z pronájmu. Navíc nelze popřít výhodu toho, že investor vlastní hmotné (reálné) aktivum, se kterým lze v případě potřeby naložit i jinými způsoby (vlastní bydlení, zajištění rodiny atp.). U finančních investic pak záleží, zda investor preferuje spekulativní výnos (tedy koupíme levně a draze prodáme) nebo výnos do cashflow v podobě kuponů, dividend apod. Dividendové a kuponové tituly generující pravidelný příjem lze rozhodně doporučit jako vhodné nástroje pro budování pasivních příjmů.

Co se týče všech nových produktů investičního trhu a jejich budoucnosti, lze ji hodnotit jako spornou. Jak ukázaly poslední krize, mnohé zejména derivátové produkty lze označit (a také tak odbornými kruhy označovány bývají) mnohdy jako toxické. Velmi často jsou postaveny na dluhu někoho jiného a jsou závislé na jeho schopnosti splácet. Případně jde o pouhé hraní s čísly a přesouvání ohromných sum peněz bez nějakého reálného základu či přínosu. Tyto investice se tak mnohdy stávají také otázkou politickou (viz hnutí typu Occupy Wall Street), což ve výsledku podporuje jejich nestabilitu. Co rozhodně má budoucnost, je budování a investování prostředků do firem, které vytváří inovativní produkty a především – nová pracovní místa. To jsou investice, které budou podporovány snad vždy, protože jsou zároveň společensky velmi přínosné.

## 8 Závěr

Dnešní český investor má k dispozici velké portfolio různých spořicíh a investičních produktů. V závislosti na svém investorském profilu, přístupu k riziku, investičním horizontu, volné částce pro zhodnocení a cílech si může zvolit produkt, který mu bude plně vyhovovat. Díky produktům typu podílových fondů dnes mohou investovat i drobní investoři v částkách v řádu stokorun a mohou tak i oni zhodnocovat své volné prostředky. I v malých objemech je možné si vybrat na základě investorského profilu a přístupu k riziku, jak dynamické portfolio chce investor mít. Zda zvolí konzervativní strategie a investice spíše do produktů peněžního trhu (nikoli tradingu), nebo zvolí vyváženou strategii obsahující jak produkty peněžního trhu, tak dluhopisy a akcie. Případně může zvolit strategii dynamickou, která obsahuje větší procento akcií a méně dluhopisů, většinou pak žádné nástroje peněžního trhu.

Zajímavé investiční možnosti se objevují také pro institucionální investory či velmi bohaté fyzické osoby, a to v podobě například private equity venture capital investic. Pro konzervativnější investory pak jsou vhodné například investice do nemovitostí, které mohou přinášet pravidelný příjem v podobě nájmu.

Zajímavou možností jsou zcela jistě také investice do drahých kovů, je však třeba počítat s tím, že se nejedná o spoření, jak se mnozí prodejci drahých kovů snaží potenciální zájemce přesvědčit (dle mého názoru ne zcela v souladu s předpisy), ale o klasickou investici, kdy dopředu není znám výnos a ten závisí zcela a pouze na vývoji trhu. Jak ukázal modelový příklad, pokud se nakoupí drahý kov v době vysokých cen, je možné, že bude muset investor čekat dlouhé roky či desítky let, než dostane příležitost svou investici zpeněžit bez ztráty, ale možná i bez zisku. Načasování koupě je tak v tomto případě, stejně jako u jiných investic (nemovitostí, akcií, dluhopisů apod.) klíčovým faktorem. Koupí-li si investor nemovitost za účelem pozdějšího prodeje v době realitní horečky a maximálních cen, nemusí zisk realizovat nikdy.

Nezbývá než dodat, že v oblasti spoření a investic, nebo obecně v oblasti financí je třeba nepodceňovat důležitost znalostí a skutečně zvyšovat vlastní finanční gramotnost, jak nám dnes a denně vtlučkají různé instituce do hlavy. Své vyjádření k této oblasti jsem uvedla již v části Diskuze. Vzhledem k jeho důležitosti však cítím určitou povinnost jej zmínit znovu. Člověk, který se chystá začít investovat, by měl vědět, zda volí produkt investiční či spořicí a jaké skutečnosti z této volby

pro něj vyplývají. Zároveň by měl vědět, kdy je vhodné daný produkt nakoupit, aby nedopadl stejně jako investor do zlata v uvedeném modelovém příkladu. Rozhodně modelovým příkladem nechci říci, že investice do drahých kovů je špatná. Právě naopak. Jen je třeba vědět, že stejně jako jiné investiční nástroje podléhá klasickému pravidlu „levně koupit a draze prodat“ a že opačný postup může znamenat problémy.

V případě, že člověk investuje či spoří na základě doporučení jiné osoby, měl by si být jistý profesionalitou, úrovní znalostí a hlavně – nestranností této osoby. Jak je známo, i když se finanční poradci snaží tuto skutečnost zastírat, jak jen to jde, pořád jsou stále bohužel zejména prodejci finančních produktů a až na druhém místě poradci. Je proto třeba být obezřetný a ve vlastním zájmu zvyšovat svou finanční gramotnost, aby člověk alespoň zhruba rozuměl tomu, jaké kroky činí. Jde konec konců o peníze každého jednotlivého z nás a jsou to jen naše rozhodnutí, co ovlivňuje naši budoucnost.



## 9 Seznam použité literatury

### 9.1 Literatura použitá pro teoretickou část práce

#### 9.1.1 Tištěné zdroje

- BALOUŠEK, Rudolf. *Podvojně účetnictví v bankách*. 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2007. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7179-663-3.
- ČERNÁ, Stanislava, Ivana ŠTENGLOVÁ a Irena PELIKÁNOVÁ. *Právo obchodních korporací*. Praha: Wolters Kluwer, 2015. ISBN 978-80-7478-735-5.
- ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ. *Základy financí*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3669-3.
- ČIŽINSKÁ, Romana a Mária REŽŇÁKOVÁ. *Mezinárodní kapitálové trhy: zdroj financování*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007. Finance (Grada Publishing). ISBN 978-80-247-1922-1.
- Forex - jak zbohatnout a nekrást: obchodování na měnových trzích*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-3739-3.
- GRAHAM, Benjamin a Jason ZWEIG. *Inteligentní investor*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007. Investice. ISBN 978-80-247-1792-0.
- GLADIŠ, Daniel. *Akciové investice*. 1. vyd. Praha: Grada, 2015. Investice. ISBN 978-80-247-5375-1.
- GLADIŠ, Daniel. *Naučte se investovat*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2005. Finanční trhy a instituce. ISBN 80-247-1205-9.
- JANDA, Josef. *Spořit nebo investovat?*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. Finance pro každého. ISBN 978-80-247-3670-9.
- JANDA, Josef. *Zajištění na stáří: jak se co nejlépe připravit na podzim života*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012. Finance pro každého. ISBN 978-80-247-4400-1.
- KOHOUT, Pavel. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. 7., aktualiz. a přeprac. vyd. Praha: Grada, 2013. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-5064-4.
- NESNÍDAL, Tomáš a Petr PODHAJSKÝ. *Obchodování na komoditních trzích: průvodce spekulanta*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2006. Investice. ISBN 80-247-1851-0.

- PLUMMER, Tony. *Prognóza finančních trhů: psychologie úspěšného investování*. 2. vyd. Překlad Romana Hegedüsová, Radomír Čížek. Brno: BizBooks, 2014. ISBN 978-80-265-0063-6.
- RADOVÁ, Jarmila. *Finanční matematika pro každého: příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2008. Osobní a rodinné finance. ISBN 978-80-247-2364-8.
- REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014. Partners. ISBN 978-80-247-3671-6.
- REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Efektivní financování rozvoje podnikání*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-1835-4.
- ROGERS, Jim. *Žhavé komodity: jak může kdokoliv investovat se ziskem na světových trzích*. 1. vyd. Praha: Grada, 2008. Investice. ISBN 978-80-247-2342-6.
- SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3494-1.
- SYROVÝ, Petr. *Financování vlastního bydlení*. 5. zcela přeprac. vyd. Praha: Grada, 2009. Finance (Grada Publishing). ISBN 978-80-247-2388-4.
- SYROVÝ, Petr. *Investování pro začátečníky*. 2., přeprac. vyd. Praha: Grada, 2010. Investice. ISBN 978-80-247-3486-6.
- SYROVÝ, Petr a Tomáš TYL. *Osobní finance: řízení financí pro každého*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2014. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-4832-0.
- ŠOBA, Oldřich, Martin ŠIRŮČEK a Roman PTÁČEK. *Finanční matematika v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013. Partners. ISBN 978-80-247-4636-4.
- ŠULC, Petr. *Naučme se hospodařit: finanční gramotnost pro 1. stupeň ZŠ*. Praha: Pie-rot, 2014. ISBN 978-80-7353-338-0.
- VÁVROVÁ, Eva. *Finanční řízení komerčních pojišťoven*. Praha: Grada, 2014. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4662-3.

### 9.1.2 Elektronické zdroje

Finanční zprostředkování. Český statistický úřad [online]. Praha: Český statistický úřad, 2014 [cit. 2016-05-20]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/financni-zprostredkovani->

- Historie kurzů měn. Kurzy.cz [online]. Praha: Kurzy.cz, spol. s r.o., ©2000-2016 [cit. 2016-03-16]. Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/kurzysmen/historie/prosinec-2012/>
- Inflace - druhy, definice, tabulky. Český statistický úřad [online]. Praha: Český statistický úřad, 2016 [cit. 2016-05-20]. Dostupné z: [https://www.czso.cz/csu/czso/mira\\_inflace](https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace)
- Kalkulátor termínovaných vkladů. Finance.cz [online]. Praha: Finance media a.s., 2016 [cit. 2016-03-16]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/ucty-a-sporeni/kalkulacky-a-aplikace/nejlepsi-terminovany-vklad/>
- Pravidelná investice je výhodnější než jednorázová, dokázali odborníci. *Idnes.cz* [online]. Praha: MAFRA, a.s., 2011 [cit. 2016-05-20]. Dostupné z: [http://finance.idnes.cz/odbornici-porovnali-vynos-u-pravidelne-a-jednorazove-investice-p8n-/inv.aspx?c=A111010\\_143656\\_inv\\_zuk](http://finance.idnes.cz/odbornici-porovnali-vynos-u-pravidelne-a-jednorazove-investice-p8n-/inv.aspx?c=A111010_143656_inv_zuk)
- Pravidelné investování: Otázky a odpovědi. *Investicniweb.cz* [online]. Praha: Investičníweb.cz, 2012 [cit. 2016-05-20]. Dostupné z: <http://www.investicniweb.cz/univerzita/investovani/2012/9/7/pravidelne-investovani-otazky-odpovedi/>
- Předpis č. 96/1993 Sb. *Zakonyprolidi.cz* [online]. Zlín: AION CS, s.r.o., 2016 [cit. 2016-05-27]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1993-96>
- SMART. ManagementMania.com [online]. Plzeň: ManagementMania.com, 2015 [cit. 2016-04-22]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/smart>
- Srovnání spořicíh účtů: Podívejte na ty úroky! Ale nezapomeňte si vzít lupu. Peníze.cz [online]. Praha, 2015 [cit. 2016-03-16]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/sporici-ucty/302208-srovnani-sporicich-uctu-podivejte-na-ty-uroky!-ale-nezapomente-si-vzit-lupu>
- Stavební spoření srovnání. Peníze.cz [online]. Praha: Partners media, s.r.o., ©2000-2016 [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/srovnani/stavebni-sporeni>
- Typy dluhopisů. *Spořicí státní dluhopisy* [online]. Praha: Ministerstvo financí České republiky, 2013 [cit. 2016-05-27]. Dostupné z: <http://www.sporicidluhopisycr.cz/cs/o-dluhopisech/typy-dluhopisu>
- Zlato. Peníze.cz [online]. Praha: Partners media, s.r.o., ©2000-2016 [cit. 2016-03-16]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/zlato?month=12&year=2015#historyTable>

## 10 Seznam tabulek

Tab. 1 Vývoj vybraných ukazatelů spjatých s penzijními fondy.... **Chyba! Záložka není definována.**

Tab. 2 Možnosti odhadu krátkodobých výnosů u vybraných typů investic ..... **Chyba! Záložka není definována.**

Tab. 3 Možnosti odhadu dlouhodobých výnosů u vybraných typů investic ..... **Chyba! Záložka není definována.**

Tab. 4 Porovnání výnosů a volatility u vybraných investic..... **Chyba! Záložka není definována.**

Tab. 5 Míra inflace v České republice v letech 2007 až 2015 ..... **Chyba! Záložka není definována.**

Tab. 6 Srovnání produktů stavebního spoření ..... **Chyba! Záložka není definována.**

Tab. 7 Modelový příklad - zhodnocení investice 100 000 Kč ve spořicí účet ... **Chyba! Záložka není definována.**

Tab. 8 Modelový příklad - zhodnocení investice 100 000 Kč ve fyzickém zlatě.. **Chyba! Záložka není definována.**

## 11 Seznam obrázků

Obr. 1 Struktura finančních trhů .....	17
Obr. 2 Schéma principu kolektivního investování u fondů kolektivního investování zaměřených na akciové trhy .....	31
Obr. 3 Možnosti financování v rámci private equity .....	35
Obr. 4 Srovnání výnosu z investice do S&P 500 a umění.....	37
Obr. 5 Srovnání jednorázové investice do indexu S&P 500 s pravidelnou malou úložkou při strategii průměrování hodnoty (value averaging) a průměrování nákladů (cost averaging) v letech 2008 až 2011 .....	41
Obr. 6 Srovnání termínovaných vkladů při výši vkladu 100 000 Kč a roční výpovědní lhůtě .....	47
Obr. 7 Srovnání spoření do zlata a na spořicí účet .....	60

