Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomických teorií

Diplomová práce

Pořízení zlata jako dlouhodobého uchovatele hodnoty bohatství

Bc. Denisa Křivohlavá

© 2021 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Denisa Křivohlavá

Ekonomika a management
Provoz a ekonomika

Název práce

Pořízení zlata jako dlouhodobého uchovatele hodnoty bohatství

Název anglicky

Acquisition of Gold as Long-term Keeper of Value of Wealth

Cíle práce

Cílem práce je zhodnotit výhodnost investice do zlata jako dlouhodobého uchovatele hodnoty bohatství. V rámci práce budou rozebrány formy pořízení a držení zlata. Budou hodnoceny výhody a nevýhody této investice oproti investici do stříbra.

Metodika

Teoretická východiska řešené problematiky budou zpracována na základě literární rešerše. Bude využita metoda studia odborné literatury. Informace budou získávány nejen z českých materiálů, ale především zahraničních. Aktuální informace budou čerpány z odborných časopisů a internetových zdrojů. Významným zdrojem dat jsou především Česká národní banka, World Gold Council, vybrané společnosti zaměřené svou činností na obchod se zlatem. Bude využita metoda deskripce. Na základě práce se soubory dat budou konstruovány vlastní indexy a tempa růstu pro hodnocení vývoje ukazatelů v čase a podílové ukazatele. Bude využita metoda komparace pro vzájemné porovnání a vyhodnocovány rozdíly. Budou využity matematicko-statistické metody, propočty pro vyhodnocení výnosnosti investice. Na základě metody syntézy bude formulován závěr plynoucí z daného zkoumání.

Doporučený rozsah práce

60 – 80 stran

Klíčová slova

cena, drahý kov, investice, investiční strategie, komodita, stříbro, uchovatel hodnoty, výnos, zlato

---

Doporučené zdroje informací

BERNSTEIN, P., L. Dějiny zlata. Prahra : Grada Publishing, a.s., 2004. 384 s. ISBN 80-247-0455-2.

BOCKER, H J. *Svoboda jménem zlato : vzpoura ve světě papírových peněz.* Praha: Austria Gold CZ, 2009. ISBN 978-80-254-4979-0.

GOTTHELF, P. Precious metals trading: how to forecast and profit from major market moves. N.J. : John Wiley, 2005. 340 p. ISBN 04-717-1151-9.

REVENDA, Z. Centrální bankovnictví. 3., aktualiz. vyd. Praha : Management Press, 2011. 558 s. ISBN 978-80-7261-230-7.

REVENDA, Z. Peníze a zlato. 2. aktualiz. vyd. Praha : Management Press, 2013. 269 s. ISBN 978-80-7261-260-4.

ROGERS, J. *Žhavé komodity : jak může kdokoliv investovat se ziskem na světových trzích.* Praha: Grada, 2008. ISBN 978-80-247-2342-6.

STUDÝNKA, B., STRUŽ, J. Zlato: příběh neobyčejného kovu. 2. aktualiz. a dopl. vyd. Praha : Grada, 2014. 344 s. ISBN 978-80-247-5210-5.

Předběžný termín obhajoby

2020/21 LS – PEF

Vedoucí práce

Ing. Dana Stará, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra ekonomických teorií

Elektronicky schváleno dne 8. 11. 2018

doc. PhDr. Ing. Lucie Severová, Ph.D.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 12. 11. 2018

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 21. 03. 2021

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci " Pořízení zlata jako dlouhodobého uchovatele hodnoty " jsem vypracoval(a) samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autorka uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 30.3.2021

Karolína

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala Ing. Daně Staré, Ph.D. za odborné vedení diplomové práce.

Pořízení zlata jako dlouhodobého uchovatele hodnoty bohatství

Abstrakt

Zlato jako investiční komodita funguje jako pojistka proti znehodnocení finančních prostředků inflací. Peníze v případě inflace ztrácejí hodnotu, ale zlato si oproti nim svoji hodnotu uchovává po celou dobu lidských dějin, od dob starého Egypta, Mezopotámie přes Antiku do současnosti. Zlato je vzácným kovem s velmi unikátními mnohočetnými vlastnostmi. Na rozdíl od jiných kovů je tento drahý kov chemicky velmi stabilní. Ryzí zlato je měkké ale velmi těžké a jeho hustota je dvakrát větší než hustota olova. Na základě kombinace těchto vlastností se zlato stalo ideálním materiálem pro výrobu cenností a platidel. Než byl zrušen tzv. zlatý standard byly mnohé měny kryté zlatem. V současné době neexistuje žádná měna, která by byla podložena jeho skutečnou hodnotou. I přesto, že zlato ztratilo roli platidla stále funguje jako uchovatel hodnoty. Držením zlaté investiční komodity nelze očekávat rychlé zbohatnutí. Hlavním cílem investice do zlata je uchování majetku v nejistých finančních dobách, ne jeho zhodnocení.

Klíčová slova: cena, drahý kov, investice, investiční strategie, komodita, uchovatel hodnoty, výnos, zlato, stříbro

Acquisition of Gold as Long-term Keeper of Value of Wealth

Abstract

Gold, as an investment commodity, acts as a hedge against the depreciation of funds by inflation. Money loses value in the event of inflation, but gold retains its value throughout human history, from ancient Egypt, Mesopotamia through Antiquity to the present. Gold is a rare metal with very unique multiple properties. Gold is a rare metal with very unique multiple properties. Unlike other metals, this precious metal is chemically very stable. Pure gold is soft but very heavy and its density is twice the density of lead. Based on the combination of these characteristics, gold has become an ideal material for the production of valuables and materials. Before the gold standard was abolished, many currencies were covered by gold. At present, there is no currency that is based on its true value. Even though gold has lost its role as a payer, it still functions as a store of value. Holding a gold investment commodity cannot be expected to get rich quickly. The main objective of investing in gold is to preserve assets in uncertain financial times, not to value them.

Keywords: price, precious metal, investment, investment strategy, commodity, value keeper, return, gold, silver

Obsah

1 Úvod ... 12

2 Cíl práce a metodika ... 14

2.1 Analýza časových řad ... 15

2.2 Výnosnost a rizikovost investice ... 16

2.3 Dotazníkové šetření ... 17

2.3.1 Dotazník ... 18

2.4 Polostrukturovaný rozhovor ... 19

3 Teoretická východiska ... 21

3.1 Zlato – charakteristika a parametry ... 21

3.1.1 Váha a ryzost zlata ... 21

3.1.2 Využití zlata v ostatních odvětvích ... 22

3.2 Historie zlata ... 23

3.3 Zlatý standard ... 25

3.4 Stanovení ceny zlata ... 30

3.5 Investiční portfolio ... 32

3.5.1 Selektivní model Markowitze ... 32

3.5.2 Investiční portfolio – faktory individuální investiční strategie ... 33

3.5.3 Role zlata v investičním portfóliu ... 34

3.6 Formy investice do zlata ... 34

3.6.1 Fyzické zlato ... 35

3.6.2 Nefyzické zlato ... 38

3.7 Výhody a nevýhody investice do zlata ... 40

3.7.1 Pozitiva investování do fyzického zlata ... 40

3.7.2 Negativa investování do fyzického zlata ... 41

3.8 Možnosti investice do zlata v ČR ... 42

3.9 Konkurenční komodity ... 44

3.9.1 Stříbro ... 44

3.9.2 Diamanty ... 45

4 Vlastní práce ... 47

4.1 Nabídka zlata ... 47

4.2 Poptávka po zlatě ... 50

4.3 Vývoj ceny zlata ... 52

4.4 Výnosnost investice ... 54

4.4.1 Investice do zlata ... 55

4.4.2 Investice do stříbra ... 57

4.5 Obecný investiční přehled jednotlivců jako ekonomických subjektů 60
4.5.1 Polostrukturované rozhovory s poradenskými společnostmi 61
4.5.2 Průzkum obecného přehledu u jednotlivců jako ekonomických subjektů..... 64

5. Výsledky práce a diskuse 76

6. Závěr 80

7 Seznam použitých zdrojů 82
7.1 Knižní zdroje 82
7.2 Elektronické zdroje 84

7. Přílohy 87

Seznam obrázků

Obrázek 1 Historický vývoj ceny zlata od roku 1915 – 2015 (v dolarech) 31
Obrázek 2 Mince Double Eagle 36
Obrázek 3 Zlatý investiční slitek 38

Seznam tabulek

Tabulka 1 Celková nabídka zlatav letech 2010 – 2020 (v tunách) 49
Tabulka 2 Celková poptávka po zlatě v letech 2010 – 2020 (v tunách) 50
Tabulka 3 Ceny zlatých slitků k 1.1.2010 (v Kč) 55
Tabulka 4 Ceny zlatých slitků k 1.1.2020 v Kč 56
Tabulka 5 Výnosové míry zlatých uncí v období 1.1.2010 - 1.1.2020 (v %) 57
Tabulka 6 Průměrná roční výnosnost a rizikovost v období 1.1.2010 - 1.1.2020 (v %) 57
Tabulka 7 Ceny stříbrných slitků k 1.1.2010 (v Kč) 58
Tabulka 8 Ceny stříbrných slitků k 1.1.2020 (v Kč) 59
Tabulka 9 Výnosové míry stříbrné unce v období 1.1.2010 - 1.1.2020 (v %) 59
Tabulka 10 Průměrná roční výnosnost a rizikovost stříbra v období 1.1.2010 - 1.1.2020 (v %) 60
Tabulka 11 Cena zlata a stříbra na jednu trojskou unci (v Kč) 88

Seznam grafů

Graf 1 Vývoj světové nabídky zlata v letech 2010 - 2020 v tunách 48
Graf 2 Celkové rozložení investic v letech 2010 - 2020 v tunách 52
Graf 3 Vývoj ceny zlata v letech 2000 – 2020 53
Graf 4 Rozdělení respondentů dle pohlaví 64
Graf 5 Rozdělení respondentů dle věkových skupin 65
Graf 6 Hrubý měsíční příjem respondentů 65
Graf 7 Preferovaný horizont investice respondentů 66
Graf 8 Rozdělení investic dle preference respondentů 67
Graf 9 Preference respondentů o investičních a vkladových produktech 68
Graf 10 Vnímání zlata dle preferencí respondentů 69
Graf 11 Vnímání zlata z pohledu mužů 70
Graf 12 Vnímání zlata z pohledu žen 70
Graf 13 Povědomí o institucích s možností investice do zlata 71
Graf 14 Přehled respondentů forem investic do zlata 72
Graf 15 Preference informací respondentů před investicí do zlata 73
Graf 16 Pozitivnost vnímaní respondentů na fyzické zlato 74
Graf 17 Pozitivní pohled na vývoj ceny zlata 74
Graf 18 Rozdělení respondentů dle investice do zlata 75

1 Úvod

Zlato je drahým kovem, který tvoří nedílnou součást lidského života, lidé o něj projevují zájem již od nepaměti. Tento drahý kov je vzácný a cenný k nalezení, ovšem patří mezi prvky volně se vyskytujících v přírodě. Zlato je uchvacující svou krásou, elegancí, vzácností a mnohočetností svého využití, o čemž se lze přesvědčit z jeho fyzikálních a chemických vlastností. Charakteristickým rysem tohoto kovu je jeho vysoký lesk a hmotnost, mnohočetná tvárnost a výborná odolnost a vodivost. Vzhledem k výše uvedeným vlastnostem je hojně využíván v mnoha oblastech, jakými jsou například šperkařství, medicína, stomatologie, plastická a kosmetická chirurgie, chemie, bankovnictví, ekonomika, a dokonce elektronika nebo fotografický průmysl.

Historicky zlato představovalo v původním smyslu spíše formu ozdoby a chloubu bohatství. Musela uplynout dlouhá doba, než byl tento drahý kov použit jako prostředek směny. Dle dostupných zdrojů je uváděno, že až ve starověku se tento drahý kov společně se stříbrem a v menší míře platinou stal prostředkem směny. Stříbro má též svoji velmi dlouhou historii, která sahá až mnoho tisíc let do minulosti. Dokonce je uvedeno, že se stříbro využívá déle než zlato. Stříbro oproti zlatu má nejvyšší využití v oblastech průmyslu, především kvůli svým vynikajícím vlastnostem, proto je spíše považováno za průmyslový kov. Zlato, pro jeho krásu a udržitelnou hodnotu je kovem, který lidstvo již po staletí touží mít ve svém vlastnictví. Na základě fyzikálních chemických vlastností se tento kov umem lidského pokolení postupem času mění a přetváří do různých podob a forem. Předností zlata je jeho stálost a zachování stejné hodnoty při změně jeho forem a skupenství. Zlato nemusí být při jeho prvním užití spotřebováno, ale může být dále využito v jiné podobě.

V současné době může být zlato využíváno stále jako ozdoba například v podobě šperků, ale jeho hlavní funkcí se stalo uchování hodnoty peněz. Ovšem stále zachovává svojí funkci v dalších oblastech jako je například ekonomika, bankovnictví nebo elektronika a další. Tudíž zlato i společně se stříbrem slouží jako uchovatel hodnoty finančních prostředků s potenciálním zhodnocením. Hodnota těchto drahých kovů se podstatně odvíjí od nejistoty a nestability na trzích. Uchování hodnoty peněz je pro člověka nejdůležitější především v období úpadku celosvětového i lokálního finančního trhu. O této skutečnosti svědčí nejznámější události jako jsou například meziválečná německá inflace v letech 1922 – 1923

a zvýšení inflace v USA v 70. letech a dluhová krize v eurozóně, v této době byla vypozorována rostoucí cena jak u zlata tak stříbra. Investování především prostřednictvím fyzické podoby do zlata a stříbra a s tím spojené okolnosti a uchování hodnoty bohatství jsou hlavní náplní práce.

2 Cíl práce a metodika

Cílem práce je zhodnotit výhodnost investice do zlata jako dlouhodobého uchovatele hodnoty bohatství. V rámci práce budou rozebrány formy pořízení a držení zlata. Budou hodnoceny jeho výhody a nevýhody oproti dalším běžným investicím, které se průměrné české domácnosti nabízejí.

Teoretická východiska řešené problematiky budou zpracována na základě literární rešerše. Tato rešerše je zaměřena na několik hlavních oblastí. V první části je charakterizováno zlato na základě svých fyzikálních a chemických parametrů. Druhá oblast je zaměřena na vývoj zlata v průběhu historie, včetně vysvětlení zlatého standardu a v závěrečné třetí části je zlato představeno ve své roli investiční. Jsou popsány formy investice do zlata, investiční portfolio a role zlata v něm a současně jsou zmíněny i výhody a nevýhody této investice. Pro získání těchto informací je využito studia odborné literatury. Informace byly získány prostřednictvím knižních publikací, odborných článků, internetových zdrojů a na základě informací a statistik vybraných společností. Významným zdrojem dat jsou především Česká národní banka, World Gold Council a vybrané společnosti zaměřené svou činností na obchod se zlatem.

Praktická vlastní část je tvořena čtyřmi hlavními oblastmi. Získané informace jsou posuzovány z hlediska posledních deseti let. Ke zpracování dat je využito programů Microsoft Excel a Statistica. První oblast praktické vlastní práce je zaměřena na analyzování trhu se zlatem na základě nabídky a poptávky po zlatě. Spolu s tímto ukazatelem je v následující části uveden vývoj ceny zlata. V další části vlastní práce je vypočítána výnosnost a rizikovost investice do zlata a investice do stříbra. Oba výpočty jsou porovnány z hlediska výnosnosti a rizikovosti v průběhu deseti let. Třetí oblast praktické části je zaměřena na obecný přehled jednotlivců jako ekonomických objektů stran investice do zlata.

K získání dat byl vytvořen dotazník, který byl distribuován prostřednictvím internetového serveru Survio.com. Dotazníkové šetření je zaměřeno pouze na obecný přehled o investicích, formách investice do zlata a vývoji zlata v průběhu deseti let. Závěrečná oblast praktické části je zpracována na základě polostrukturovaného rozhovoru s poradenskými investičními společnostmi. Polostrukturovaný rozhovor je odvozen od již zmíněného dotazníku

o obecném přehledu jednotlivců v oblasti investic. Tato varianta umožňuje zkoumání výsledků a jejich vzájemné porovnání.

Bude využita metoda deskripce a metoda komparace pro vzájemné porovnání a vyhodnocování rozdílů. Budou využity matematicko-statistické metody, propočty pro vyhodnocení výnosnosti investice a na základě metody syntézy bude formulován závěr plynoucí z daného zkoumání.

2.1 Analýza časových řad

Časová řada je dle Štědroně a kol. (2012, s. 8) určité množství empirických dat sledované v časové posloupnosti z minulosti do přítomnosti v určitém časovém intervalu. Časové intervaly, jako například měsíce, čtvrtletí nebo roky, jsou zpravidla rovnoměrné. Analýzu časových řad lze využít k popisu sledovaných dat, popřípadě k předpovědi do budoucího období, tzv. prognózu. Analýza časových řad je využívána téměř ve všech oborech a oblastech, jako např. demografii, meteorologii nebo ekonomii.
Z pohledu Arlta a Arltové (2009, s. 28) lze časové řady členit na následující:

1. dle časového hlediska
    - intervalové časové řady;
    - okamžikové časové řady.
2. dle doby pozorování
    - krátkodobé časové řady;
    - dlouhodobé časové řady.

Sledování dat prostřednictvím intervalových časových řad probíhá v určitém delším časovém intervalu, např. měsíc, rok apod. U okamžikových řad probíhá sledování v určitém okamžiku, např. k poslednímu dni v měsíci. Časová řada, která z hlediska doby pozorování, zaznamenává data maximálně do jednoho roku, je označována jako časová řada krátkodobá. Opačně je tomu u dlouhodobé časové řady, kde sledování dat probíhá v delších časových intervalech, např. v letech nebo desetiletích.

Data časové řady je dle Hindlse a kol. (2007, s. 251-252) před samostatnou analýzou z hlediska smysluplnosti analýzy nutné zkontrolovat především z věcného, časového

a prostorového hlediska. Z grafické podoby této řady lze rychle vyčíst opakující se změny a určit tím dlouhodobý trend. K určení dynamiky vývoje řady a vyhodnocení rychlosti změn ukazatelů je třeba podrobnější zkoumání časových řad. V tomto případě je využito elementárních charakteristik. Dalšími charakteristikami, které se využívají dle Synka a kol. (2009, s. 71-73) jsou míry variability, které se počítají pomocí koeficientu růstu, variačním rozpětím, relativními přírůstky a dalšími, a charakteristikou polohy pomocí průměrů.

2.2 Výnosnost a rizikovost investice

Dle Rejnuše (2014, s. 164-171) je výnosnost jedním z poměrových ukazatelů, který výnosnost neboli výnosovou míru popisuje, jako poměr mezi celkovým výnosem dosaženým za určité časové období zvolené investice a náklady spojené s touto investicí, které souvisejí s pořízením investice. Výnos patří mezi hlavní motivy k uskutečnění investice a je chápán jako odměna neboli zhodnocení vynaložených finančních prostředků. Jelikož se jedná o poměrový ukazatel, je výnos převážně vyjádřen v procentech.

Dle Revendy a kol. (2015, s. 143) je odměna neboli výnos nutné rozdělit na výnos očekávaný a historický. Jako historický výnos je označován výnos, kterého bylo dosaženo v minulém období, oproti tomu očekávaný výnos pro investora představuje možné dosažení budoucího zhodnocení vložených finančních prostředků.

U výpočtu výnosové míry dle Veselé (2011, s. 642) není pro investora počítáno s důchodem plynoucího po dobu držení investice, a tudíž nejsou zohledněny daně plynoucí z tohoto důchodu. Dále je brán předpoklad, že investor má nulové transakční náklady. Dle statistických metod je tedy pro účely práce využíván zjednodušený vzorec pro výpočet výnosnosti:

$$r_t = \frac{P_1 - P_0}{P_0} \qquad (1)$$

kde rt představuje výnosovou míru za období t;
P1 prodejní cena;
P0 nákupní cena.

Rizikovost dle Veselé (2011, s. 647-648) pro investora představuje určitou hrozbu, a to především z důvodu, že výsledek není znám předem. Pro investora tak může dojít jak k zisku vynaložených finančních prostředků nebo k jejich ztrátě. Rizikovost je spolu s výnosem vnímána jako jedno z nejdůležitějších kritérií při rozhodování o investici. Rizikovost se vypočítá pomocí směrodatné odchylky podle vzorce:

$$\sigma = \sqrt{\sigma^2} = \frac{\sum_{i=1}^{T}(r_A - r_t)^2}{T} \qquad (2)$$

kde σ představuje směrodatnou odchylku;

r_A představuje průměrnou výnosovou míru;

r_t představují jednotlivé výnosové míry;

T představuje počet sledovaných období.

Podle Polácha a kol. (2012, s. 92) lze vnímat vzájemnou přímou úměrnost mezi výnosem a rizikem do dané investice, pokud dochází k většímu výnosu, s tím je spojený růst hodnoty rizika.

Výpočet výnosnosti a rizikovosti slouží v praktické části práce k porovnání investice do zlata a stříbra na určitý časový horizont investice.

2.3 Dotazníkové šetření

Předmětem každého zkoumání dle Pecákové (2011, s. 81) jsou statistické znaky, které mohou představovat např. příjmy a tržby podniku za určité období v ČR. Každý statistický znak je časově, prostorově a věcně vymezen. Statistické znaky se sledují u statistických jednotek, kterou mohou být firmy, domácnosti, či osoby. Statistické jednotky vytvářejí statistický soubor. Všechny jednotky tvoří základní statistický soubor, který je charakterizován na základě údajů zjištěných pouze u některých jednotek. Tyto jednotky tvoří výběrový statistický soubor. Statistickým zjišťováním (šetřením) se rozumí proces získávání potřebných údajů. Základní soubor v průzkumech tvoří rozsáhlá skupina osob, populace a jiné.

V marketinkových průzkumech existují dva způsoby vybírání vzorků. Jedná se o pravděpodobnostní (náhodný) výběr, či nepravděpodobnostní (záměrný) výběr.

2.3.1 **Dotazník**

Dotazník dělí Grosová (2002, s. 138) na tři hlavní části:

- začátek;
- jádro;
- konec.

Začátek dotazníku je velice důležitý. Úvod by měl zaujmout respondenta. Měl by obsahovat osobní představení, prosbu o spolupráci, ujištění respondenta o jeho zachování anonymity a vysvětlení tématu dotazníku. Jádro dotazníku tvoří samotný soubor otázek. Záleží na sledu otázek a postupuje se od těch jednodušších po složitější a od obecných ke speciálním.

V závěru dotazníku bývají často otázky kladené přímo na respondenta k upřesnění jeho identifikace, jako např. věk, pohlaví, bydliště, příjem, vzdělávání a jiné. Samozřejmostí je poděkování za vyplnění.

Způsoby dotazování dále Grosová (2002, s. 139) rozděluje do 4 hlavních forem:

- písemné;
- telefonické;
- osobní;
- elektronické.

Pro účely diplomové práce bude vzhledem k jeho použití vymezen způsob elektronického sběru dat.

Elektronické sbírání dat formou dotazníku

Elektronické sbírání dat uvádí Pecáková (2011, s. 90) jako nejmladší způsob dotazování, který využívá internet. Jedná se o tzv. CAWI (Computer Assisted Web Interviewing), kde prostřednictvím webových stránek vyplňuje respondent dotazník nebo je zaslán elektronickou poštou. Náklady na tento způsob dotazování jsou poměrně nízké a zpracování odpovědí je mnohem rychlejší a jednodušší. Nevýhodou bývá vybavenost domácností, každý není vlastníkem počítače a nemá vždy internetové připojení, a problémy související

s pochopením otázek. S tímto způsobem dotazování bohužel klesá důvěryhodnost, kdy respondent nemá jistotu, zda bude s jeho odpověďmi správně naloženo nebo se bojí, že data budou zneužita v jeho neprospěch.

Výzkum pro diplomovou práci byl proveden vložením dotazníku na sociální sítě, dotazník byl náhodně vyplňován náhodnými respondenty. Z pohledu GDPR byly dotazníky sestaveny v rámci elektronické podoby a jejich odpovědi byly zcela anonymní. K dotazníku se respondenti dostali pomocí odkazu dostupných na sociálních sítích a následně mohli i oni sami tento odkaz přeposílat dále k vyplnění. Vyplněných dotazníků bylo 293 a pro účely práce byly některé dotazníky z průzkumu vyřazeny, například z důvodu nižšího věku respondentů, než bylo požadováno a dále převážně proto, že daní jednotlivci uvedli negativní odpovědi stran všech investic, tudíž by tato data zkreslovala samotný průzkum. Pro účely průzkumu bylo tedy zpracováno 257 vyplněných dotazníků od respondentů ve věku od 18 let a výš.

2.4 **Polostrukturovaný rozhovor**

Polostrukturovaný rozhovor je popsán Reichlem (2009, s. 111-112) jako metoda kvalitativního sociologického výzkumu. Patří do skupiny výzkumných rozhovorů (neboli interview). Stojí mezi dvěma základními druhy rozhovorů – nestrukturovaným a strukturovaným. Tvůrce rozhovoru má předem připravený návod, nemusí ho ale přesně dodržovat. Tato metoda je často využívaná, protože umožňuje tazateli měnit pořadí otázek a dle situace přidávat další.

Polostrukturovaný rozhovor popisují Cohen a Crabtree (2006, s. 134) jako verbální dialog dvou osob. Vyznačuje se tím, že jeho autor má připravený návod, neboli kostru témat a otázek, která chce během rozhovoru probrat. Tazatel má možnost se během rozhovoru odklonit od připravených okruhů a v reakci na odpověď tázaného se zabývat tím, co v dané chvíli považuje za důležité. Je proto nutné, aby tazatel měl široké znalosti k danému tématu a byl dobře připraven.

Hendl (2005, s .174) ve čtyřech bodech ukazuje vhodný postup k vytvoření návodu a dobré přípravě na interview:

1. Navrhnout si obecné téma a potom si vypsat všechny podtémata a okruhy otázek, které nás budou zajímat.
2. Uspořádat si témata dle logického pořadí a důležitosti. Citlivé otázky ponechat na konec rozhovoru.
3. Rozmyslet si pořadí a formování otázek.
4. Promyslet si navazující hloubkové a sondážní otázky.

Výhody polostrukturovaného rozhovoru jsou dle Jeřábka (1993, s. 112) především flexibilita, možnost reagovat na subjekt a využít jeho osobnostních specifik. Verbální komunikace mezi tazatelem a subjektem je snadnější a přirozená. Rozhovor může jít značně do hloubky tématu, zároveň se ale drží předepsaných osnov a je proto přehledný. Je zde větší možnost zobecnění a následného aplikování poznatků na širší část populace než u rozhovoru nestrukturovaného. Mezi nevýhody řadíme především časovou a psychickou náročnost. Tazatel musí dobře a podrobně znát téma a musí být schopný aktivně reagovat na subjekt.

Pro účely práce byl průběh rozhovoru zaznamenán formou tužka, papír pro účely pozdější analýzy dat, která byla tímto rozhovorem získána. Poradenské investiční společnosti si přejí využít sdělená data a informace v této práci pouze anonymní formou. Nepřejí si tedy, aby byl v této práci jakkoli označen jejich název a další informace vedoucí k identifikaci dané firmy. Polostrukturovaný rozhovor byl veden s jednotlivými kompetentními zástupci daných společností. Zástupci společností vycházeli z firemních analytik. Jak již bylo zmíněno, vzhledem k anonymnímu sběru dat od daných společností, nebylo možné dané rozhovory nahrávat. Poznámky utvořené v průběhu rozhovoru byly na základě předchozí dohody, po jejich analýze, skartovány, aby nemohlo dojít ke zneužití dat daných společností.

3 Teoretická východiska

S investováním jako s takovým je spojeno velké množství aspektů, které musí potenciální investor zjistit, brát v úvahu a vyhodnotit. Celá investice začíná již samotnou vhodnou volbou drahého kovu, přes způsob investice, faktory, které tuto investici ovlivňují až po samotné právní předpisy upravující investovaní v dané zemi. Následující část práce se zabývá právě touto problematikou a jejich poznatků z dostupné literatury.

3.1 Zlato – charakteristika a parametry

Dle Studýnky a Struže (2014, s. 37 - 38) zlato, latinsky zvané *aurum,* má chemickou značku "*Au"* a nachází se na 79. místě periodické tabulky ve skupině vzácných kovů. V jeho atomovém jádru je obsaženo 79 protonů, kolem nichž obíhá stejný počet elektronů. Zlato je označováno jako kov nepodléhající vnějším vlivům, nerezavějící, odolný vůči kyselinám, zásadám a solím. Ve srovnání s jinými prvky zlato vyniká chemickou odolností, vysokou tepelnou a elektrickou vodivostí, tažností a kujností, leskem a vysokou hustotou. Vysoké hustoty zlata se využívá při gravitačních metodách jeho těžby. Zlato je získáváno z křemenných žil, jež prostupují různými horninami, nebo z náplavů, které vznikly zvětráváním a odplavem zlatonosných hornin. V přírodě se zlato vyskytuje ve formě ryzího kovu, nebo jako složka slitin obsahujících stříbro, měď nebo platinové kovy. Ze sloučenin zlata jsou v přírodě nejčastější teluridy zlata nebo zlata a stříbra.

3.1.1 Váha a ryzost zlata

Dle Studýnky a Struže (2014, s. 49) je váha zlata udávána v trojských uncích, které se odvozují od trojské libry. Trojská libra o váze 373,242 g se dělí na 12 trojských uncí po 24 pennyweightech, po 24 gránech. Čtyři grány se nazývají karát. Jedna trojská unce odpovídá 31,103496 g zlata. Rejnuš (2014, s. 473) uvádí, že v minulosti se k výrobě mincí, šperků a dalších ozdob, používalo čisté zlato, v takové formě, v jaké bylo vytěženo. V současnosti je však využíváno především slitin zlata a levnějšího kovu (např. mědi), protože smíšením lze dosáhnout větší tvrdosti a napomáhá vzniknout různým barevným odstínům. Z tohoto důvodu je vždy slitina označena. Označení vzniká podle toho, kolik čistého zlata slitina obsahuje. Tato ryzost je pak vyznačena na slitku, tak jako pořadové číslo a označení afinérie. Ryzost zlata se označuje v tisícinách např. 900/1000 nebo v karátech např. čisté zlato je

označeno zlomkem 24/24. Zlato označené 1000/1000 je zlato bez příměsí, tedy ryzí zlato. V praxi však nelze dosáhnout absolutní ryzosti, proto je afinériemi nejryzejší zlato označováno 999/1000.

3.1.2 **Využití zlata v ostatních odvětvích**

Jednou z nejtypičtějších oblastí pro využití zlata je bezpochyby šperkařství a dekorativní využití. Dle World Gold Council (2015) tvoří polovinu celosvětové poptávky po zlatě právě poptávka po zlatých špercích. Největší poptávku po zlatých špercích zaujímá především Čína a Indie. Tento fakt vychází především z kultury obou těchto zemí, ve kterých je hluboce zakořeněno vnímání zlata jako trvalého úložiště hodnoty. Navíc jsou v těchto zemích zlaté šperky hojně využívány jako pomůcky při různých oslavách, festivalech a náboženských rituálech. Dalším nejvýznamnějším trhem se zlatými šperky jsou po Číně a Indii bezesporu Spojené státy americké.

Dle Goldfacts (2015) se zlato stále více využívá také v průmyslu a v automobilovém průmyslu je často využíváno jako součást katalyzátorů. Částice zlata společně s částicemi dalších drahých kovů přispívají ke snižování škodlivých emisí z výfuků motoru. Dále je zlato využíváno při výrobě elektroniky, a to díky své výborné elektrické vodivosti. Stříbro a měď jsou sice elektricky vodivější a výrazně levnější, ovšem nejsou tak stálé a odolné jako zlato. Goldfacts (2015) dále vyzdvihuje roli zlata v medicíně. V minulosti bylo zlato nepostradatelným materiálem hlavně v zubním lékařství, kde však i v současnosti hraje významnou úlohu. Je tomu tak především kvůli jeho chemické inertnosti, nealergičnosti a snadné opracovatelnosti. Na druhé straně, vzhledem k tomu, že se jedná o poměrně měkký kov, je využíváno ve slitinách s jinými prvky. Kromě stomatologie je v dnešní době zlato využíváno i v klasické medicíně. Svou roli hraje například v léčbě revmatoidní artritidy, dále se zlato spojuje s možným pozitivním vlivem při léčbě rakoviny a díky svým antibakteriálním vlastnostem se zlato také využívá při výrobě implantátů pro různé části těla, kde hrozí velké riziko infekce. Je nutné zmínit, že zlato je také využíváno jako součást chirurgických nástrojů a přístrojů k podpoře životních funkcí.

Studýnka a Struž (2014, s. 288) navíc uvádějí, že zlato je hojně využíváno v kosmonautice, kde plní důležitou součást konstrukce vesmírných raket. Ze zlata se například vyrábějí, díky

jeho tažnosti, kujnosti a lesku (odráží škodlivé kosmické záření), tenké fólie chránící posádku a techniku. Chemická odolnost a stálost pak umožňuje výrobu kontaktů pro technické systémy raket, u kterých hrozí jen velmi malé riziko selhání.

Uplatnění zlata dnes nachází svůj velký význam v oblastech nanotechnologie a high-tech. Pravděpodobně význam zlata v této oblasti bude do budoucna narůstat i nadále.

3.2 **Historie zlata**

Zmínky o zlatě sahají dle Studýnky a Struže (2014, s. 92) již do dávnověku. Tento vzácný kov je zmiňován již v řeckých bájích a pověstech, nejčastěji ve spojení se Sluncem. O tomto kovu se hovoří také v Bibli. Vzhledem k tomu, že tato komodita byla symbolem bohatství i moci, již od nejdávnějších dob se kvůli ní vedla válečná tažení. Teprve později se dospělo i k jeho těžbě a rýžování. Pravděpodobně nejbohatším producentem zlata ve starověku byl Egypt. Počátek těžby v této oblasti je nejčastěji datován kolem 5. - 4. tisíciletí př. n. l. Nejdůležitější lokalitou v těžbě zlata byla oblast mezi Nilem a Rudým mořem, kde se nacházelo údajně 36 starověkých dolů, přičemž sedm z nich bylo obnoveno ve 20. století. Historikové se zmiňují o těžbě zlata v dolech na území Řecka přibližně od 2. tisíciletí př. n. l., což uvádí Pleskotová (1983, s. 21-23). Jedná se zejména o naleziště v Lampsaku, ve Frýgii nebo na ostrově Sifnos v Egejském moři. Studýnka a Struž (2014, s. 114) zmiňují, že v Evropě byla objevena naleziště v Lombardii ve Val d´Aosta, či v britském Walesu, avšak většinu bohatství ze zlatého kovu získávali Římané ve svých provinciích.

Dle Pleskotové (1983, s. 28-31) nastal po rozpadu říše římské v Evropě úpadek v oblasti těžby zlata. Až o další čtyři století později lze hovořit o znovuobnovení těžby zlata. Ve Slezku, Čechách a Karpatech byly opět otevřeny římské doly. V této době se také velice populárním stalo získávání zlata formou rýžování – převážně na francouzských řekách Hérault, Ardéche či Rhoně.
V 11. století byly objeveny doly na Pyrenejském poloostrově a v Itálii. O středověkém rozvoji těžby zlata lze hovořit až koncem 13. století. Tento rozvoj je však kolem roku 1348 přerušen morovou epidemií. Historické zdroje uvádějí, že Čechy patřily v této době mezi největší těžitele zlata v celé Evropě. Mezi největší naleziště zde lze považovat oblast Sázavy až k Psárům a území okolo řek Otavy, Volyňky, či Kašperských hor.

Starověk

Podle Camerona (1996, s. 112–118) se do starověku datují počátky prvních státních útvarů, které byly silně hierarchizované. Vznikaly ponejvíce na úrodných půdách kolem velkých řek, protože pro tehdejší ekonomiku bylo stěžejní zemědělství. Dalším významným zdrojem bohatství byla válečná kořist a daně, jež musely odvádět porobené národy. Obchod nejčastěji spočíval v podobě naturální směny, později se všeobecně uznávaným ekvivalentem staly drahé kovy.

Studýnka a Struž (2014, s. 121) uvádějí, že nelze jednoznačně určit, který ze starověkých národů začal jako první používat zlato jako prostředek směny. Tento drahý kov byl velice hojně rozšířen v Egyptě a v Mezopotámii, a to především pro účely zdobení a uctívání božstev, pro ceremoniály a demonstrace panovníkovy moci či v podobě šperku. Nejpravděpodobněji se zlato stalo prostředkem obchodu v Egyptě. Později se tento ušlechtilý kov v různých formách rozšířil prakticky do všech koutů starověkého světa, mohl se tak používat také pro obchodování se vzdálenějšími oblastmi.

Antika

Jak uvádí Cameron (1996, s.112-118), oblast Středozemního moře se stala domovem pro první mořeplavecké národy, jež zprostředkovávaly obchodní styk mezi Mezopotámií a Egyptem. Mezi první námořní obchodníky lze zařadit Féničany, následně pak Řeky a Římany. Největší rozkvět zaznamenaly tamní ekonomiky mezi lety 800 p.n.l. až 200 n.l. Antická kultura přinesla do peněžního systému mnoho novinek. Na území tehdejších států se drahé kovy těšily velké obliby, zlato bylo velmi žádané například už na Krétě. Tam s ním dokázali skvěle obchodovat a využívat jej ke zhotovování předmětů vysoké umělecké hodnoty. Navíc dle Bernsteina (2004, s. 45) oplývala krétská platidla nezvyklou krásou.

Středověk

Na středověk je často nahlíženo jako na období ekonomické stagnace. Ve skutečnosti, jak uvádí Cameron (1996, s. 119), se feudální společnost vyvíjela dynamicky, především v oblasti technologické. Nejvýznamnějším sektorem hospodářství se stalo zemědělství, jehož pozice se držela v popředí až do průmyslové revoluce v 19. století. Studýnka a Struž

(2014, s. 124) tvrdí, že počátek středověku stran peněžní oblasti je velmi poznamenán stěhováním národů, v jehož důsledku dochází k rozpadu římské říše.

Zlatá horečka

V novověkých dějinách zlata lze dle Revendy (2013, s. 103) nazývat 19. století obdobím zvratů. Zásadní zvrat nastal v jeho těžbě, ale i v jeho použití, prohloubení jeho základní funkce a funkce jako měnového kovu. Těžba se velmi zdokonalila a na konci tohoto století se těžba stala průmyslovou záležitostí. Ke změnám došlo díky technickému pokroku, rozvoji průmyslové výroby a přizpůsobení se geologicky odlišným podmínkám uložení zlata. V tomto století se také výrazně změnil účel použití tohoto drahého kovu. Výroba šperků zůstala z hlediska kvality i kvantity na stejné úrovni. Podíl zlata jako měnového kovu však vzrostl. Především důsledkem rozvoje průmyslové výroby, obchodu a růstem produkce zlata se u většiny vyspělých zemí tehdejšího světa přešlo ke zlatému monometalismu. Nálezy nových ložisek zlata v 19. století znamenaly pro statisíce lidí příležitost zbohatnout. Svět do poloviny tohoto století ještě nezažil tak enormní a rychlou migraci obyvatelstva. Zlatá horečka vypukla ve všech světadílech vyjma Evropy.

3.3 Zlatý standard

Historie zlata se dle Jílka (2013, s. 423) postupem času měnila. Nejprve se používalo jako jedna z mnoha komodit, které sloužily lidem jako prostředek směny. Časem získalo právě zlato v této funkci prioritu. Ve 14. a 15 století se zlaté mince používaly k vypořádání velkých operací v mezinárodním obchodě, zatímco pro národní obchodování sloužily méně hodnotné mince. V 18. století Anglie přešla na zlatý standard. Jiné země v té době byly založeny na stříbrném či bimetalickém standardu a deklarovaly směnitelnost. Během napoleonské války a první světové války byla však směnitelnost potlačena. V posledních dvou desetiletích 19. století mnoho zemí skončilo se stříbrným či bimetalickým standardem a přijalo standard zlatý.

Dále Jílek (2013, s. 369) představuje pravý zlatý standard (genuine gold standard) jako hypotetickou situaci, kdy se hodnota peněz rovná hodnotě zlata. Hodnota peněz se rovná součtu hodnoty plnohodnotných zlatých peněz a hodnoty poukázek (případně bankovních vkladů). Poukázky (bankovky) představují stvrzenku o vkladu zlatých mincí do banky.

Hodnota poukázek se rovná hodnotě zlata, které mají banky ve svých aktivech. Aby toto platilo, banky by ovšem nesměly poskytovat úvěry, ani kupovat jakákoli jiná aktiva, např. státní dluh. Tento princip zlatého standardu nebyl v historii snad nikdy splněn. Z tohoto důvodu docházelo ke vzniku peněz nekrytých zlatem. S mohutnou úvěrovou expanzí peněz krytých zlatem rychle ubývalo, tak došlo k tomu, že se pravý zlatý standard přeměnil na klasický zlatý standard. Peněžní standard vznikal společně se vznikem peněz jako prostředkem směny. Podoba peněžního standardu je úzce spojena s převládající formou peněz v oběhu. Jak již bylo zmíněno výše, dříve dominovaly zlaté a stříbrné standardy. Podstata peněžního standardu se však se vznikem peněz nekrytých drahým kovem změnila.

Revenda (2013, s. 116-128) rozlišuje tyto typy zlatých standardů:

1. standard zlaté mince;
2. standard zlatého slitku;
3. standard zlaté rezervy;
4. standard zlaté devizy;
5. standard zlaté měny.

Standard zlaté mince

Standard zlaté mince, jak uvádí Polouček a kol. (2009, s. 344) je, jako nejryzejší forma, často pokládán za synonymum zlatého standardu. Mezi jeho základní charakteristiky patří oběh plnoobsažných zlatých mincí společně s jejich volnou ražbou. Centrální banka garantovala nákup a prodej zlata za peníze v jakémkoliv množství a sumě za garantovanou cenu, což ve svém důsledku znamenalo, že veškeré peníze v oběhu musely být plně kryty zlatem. Hlavním rysem zlatého standardu byly fixní devizové kurzy. Každá měna založená na zlatém standardu měla určený svůj zlatý obsah a devizový kurz neboli mincová rarita byla následně definována jako poměr zlatých obsahů daných měn. Například zlatý obsah amerického dolaru byl 20,67 USD za 1 oz zlata, zlatý obsah britské libry byl 4,2474 GBP/oz. Devizový kurz USD/GBP pak činil 20,67/4,2472, což se rovná 4/8665 USD/GBP. Jednotlivé měny lze tedy v období standardu zlaté mince považovat za pouhé národní mutace jednotlivých světových peněz - zlata.

Standard zlatého slitku

Podle Černohorského (2020, s. 46) souvisí tento standard s postupným znehodnocováním mincí a vydáváním bankovek krytých zlatem. Tento standard byl zaveden po 1. světové válce ve snaze o obnovení stability na základě předchozích zkušeností s krytím peněz zlatem do roku 1914. Nicméně tehdejší ekonomové a politici už si byli vědomi nedostatečné nabídky zlata pro měnové účely, tj. nemožnosti plného krytí peněz. Smyslem tohoto standardu bylo, že bankéři vyměňovali bankovky za zlaté slitky (cihly, pruty). Velikostí slitku byl stanoven dolní limit pro výměnu peněz za zlato. Čím vyšší byla hmotnost tohoto slitku, tím nižší byla možnost výměny bankovek za zlato. Například majitel peněz mohl požadovat směnu vždy každých 100 dolarů za jeden slitek. Měl-li k dispozici např. 190 dolarů, stále si mohl koupit pouze jeden slitek. Zásadní charakteristikou pro tento druh krytí je to, že čím byla vyšší váha slitku, tím relativně menší množství peněz musel emitent krýt zlatem. Z toho jasně vyplývá nižší disponibilita se zlatem, a tak nižší využití zlata v peněžním oběhu. Váha zlatého slitku se časem ustálila na cca 12,5 kg, což představovalo poměrně výraznou peněžní částku, kterou mělo k dispozici v ekonomice jen málo subjektů. I tento systém přispíval k tomu, že v ekonomice nedocházelo díky omezení emise vzhledem k množství zlata k výraznějším inflačním tlakům.

Standard zlaté rezervy

Rušení povinnosti plného kovového krytí dle Dvořáka a kol. (2015, s. 31) vedlo k uzákonění mírnější povinnosti částečného krytí emitovaných bankovek drahými kovy, přičemž majitelé bankovek již neměli, až na výjimky, právo požadovat výměnu za drahý kov. Jde o standard zlaté rezervy spojený s nekrytou (fiduciární) emisí. Krytí peněz zlatem mohlo být vymezeno různými způsoby, například limitováním celkové výše emitovaných vlastních bankovek zásobou zlata ve výši stanoveného procenta. Banka například nemohla emitovat bankovky ve větším objemu, než byl čtyřnásobek zásob zlata - povinné krytí činilo 25 %.

Standard zlaté devizy

Dvořák a kol. (2015, s. 31) představují standard zlaté devizy ve spojení rovněž s bezhotovostními penězi. Standard zlaté devize je také spojen s již centralizovanou emisí bankovek, ačkoli tato emise mohla být limitována způsoby vztahujícími se na předchozí standard zlaté rezervy. Ve standardu zlaté devizy byly za zlato směnitelné pouze peníze

některých zemí, a to samozřejmě pouze u centrálních bank s tím, že právo zpětné směny se obvykle vztahovalo na vybrané zahraniční subjekty (opět centrální banky).

Zlatý dolarový standard

V rámci zlatého dolarového standardu byl za zlato směnitelný pouze americký dolar, a to od roku 1934, což popisují Černohorský a Teplý (2011, s. 40–41). Podstatou tohoto kroku bylo stabilizovat americký dolar jako nejdůležitější měnu ve světovém obchodě. Byl stanoven pevný poměr hodnoty zlata a dolaru, a to tak, že 1 trojská unce 24 karátového zlata měla hodnotu 35 amerických dolarů. Zlatý obsah jednoho dolaru pak činil 0,888671 gramu zlata. Tzn., že jedinou měnou směnitelnou za zlato byl americký dolar a tuto směnu mohly požadovat pouze centrální banky, a to pouze u americké centrální banky. Ostatní země upevnily své měny na americký dolar a tím vznikl systém pevných měnových kurzů. Tyto skutečnosti byly dohodnuty v červenci 1944 v americkém městě Bretton Woods, spolu se založením Mezinárodního měnového fondu - MMF). Proto se také využívá pojem Brettonwoodský systém. Postupem času se však tržní cena zlata vyjádřená v dolarech začala odchylovat od původně stanovené fixní ceny. Země zapojené do tohoto systému se snažily stabilizovat tržní cenu na úrovni fixní ceny, což se ale nepodařilo a 15. srpna 1971 americký prezident Richard Nixon oznámil ukončení směnitelnosti amerického dolaru za zlato. Tím byl v podstatě formálně stanoven konec fungování zlata v peněžních operacích a od roku 1978 členské země MMF nevyjadřují hodnotu měny ke zlatu.

Znovuzavedení zlatého standardu

Myšlenku obnovení zlatého standardu zastává a prosazuje stále poměrně velká skupina lidí, především z laické veřejnosti. K této myšlence se dle Revendy (2013, s. 129) však přiklánějí i někteří ekonomové a politici. V poslední době je některými státy uvažováno nad obnovou, alespoň částečnou, zlatého standardu. V těchto souvislostech je zmiňována především Čína. Znovuzavedení zlatého standardu bohužel není tak výhodným a jednoduchým krokem, proto zřejmě nebude v nejbližším časovém horizontu zrealizováno. Lidé prosazují zavedení zlatého standardu, tzv. metalisté, se opírají především o nedůvěru v ničím nekryté a v důsledku inflace znehodnocující se současné peníze. Metalisté zdůrazňují, že krytí měny zlatem se problém znehodnocení vyřeší.

Metalisté však již neumí odpovědět na značné množství problémů, které by takový krok způsobil. Podle Jílka (2013, s. 380) mezi hlavní problémy spojené s obnovením zlatého standardu patří především:

1. Přenos hospodářských cyklů a finančních krizí mezi zeměmi prostřednictvím fixních směnných kurzů.
2. Vysoké náklady na zlato.
3. Malé zásoby zlata, což by vyústilo ve značnou deflaci.
4. Výkyvy cen zlata způsobené měnící se poptávkou (nové země připojující se ke zlatému standardu) a nabídkou (nové objevy).

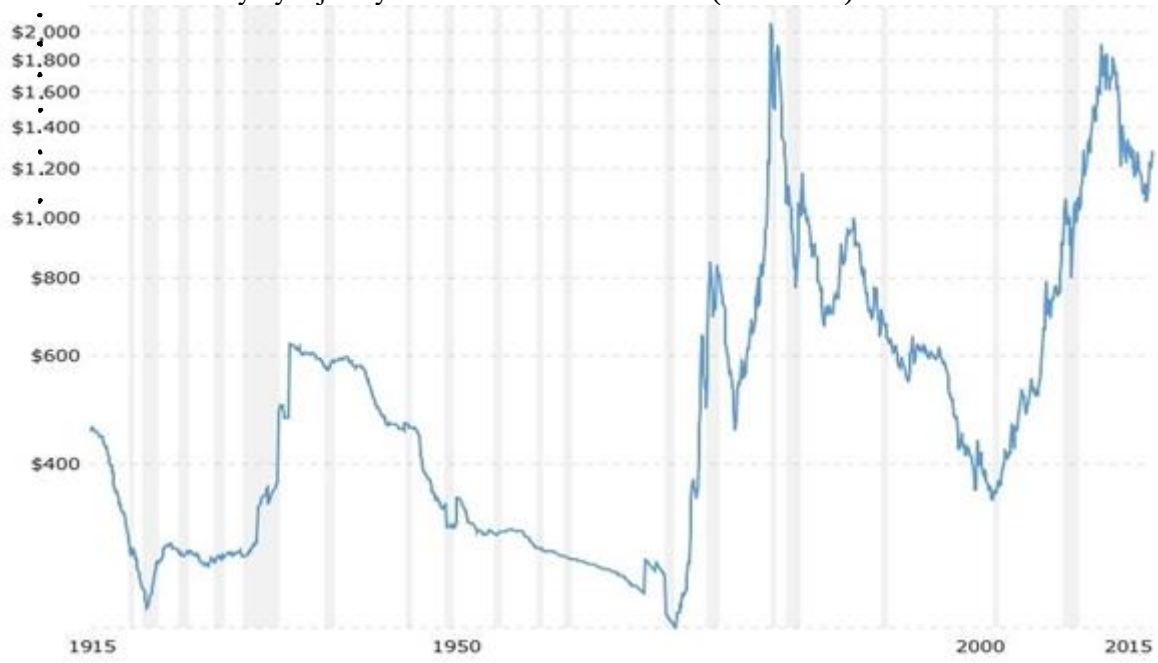
Další problémy, které by znovuzaváděním zlatého standardu vyvstaly, popisuje Revenda (2013, s. 116-128). Mezi hlavní příčiny, které znemožňují znovunavázaní peněz na zlato, vidí především nemožnost dlouhodobého růstu ekonomik, právě v důsledku již zmíněného nedostatku zlata a deflace. Mezi další problémy pak patří nemožnost zavedení zlatého standardu pouze v jedné zemi bez ohledu na ostatní. V případě, že by svou měnu navázala na zlato pouze jedna země, vedlo by to k útěku obchodních bank z této země v důsledku zákazu poskytování nekrytých úvěrů, díky čemuž by banky ztratily velkou část svých výnosů. Zavedení zlatého standardu tak není možně uskutečnit odděleně, ale pouze ve spolupráci s ostatními zeměmi, což je prakticky nemožné. Dalším problémem jsou rozdílné zásoby zlata držené různými zeměmi, což by vedlo k rozdílnému procentu krytí emitovaných peněz. Země, které by měly nedostatečné zásoby zlata, by jej mohly získávat pouze přebytkem v zahraničně-obchodních vztazích. Naopak v případě, že by vykazovaly deficit, své zlato by ztrácely. Současně s rozdílnými zásobami zlata různých zemí vyvstává podobný problém, kterým je různé množství nalezišť, což by vedlo k dalšímu znevýhodnění zemí s minimálním či nulovým množstvím nalezišť zlata. Zlato by se v případě zavedení zlatého standardu stalo velmi důležitou surovinou a země ovládající naleziště by získaly velmi významné postavení.

3.4 Stanovení ceny zlata

Zlato je dle Weiniger s.r.o. (2021) obchodováno jak ve velkém, tak v malém množství. Velké obchodní transakce zůstávají stejně již skoro 100 let. Minimálním objemem takového obchodu je 1000 trojských uncí, v přepočtu asi 31,10 kg ryzího kovu, a to ve formě zlatých cihel o váze 12,5 kilogramu.

Dvakrát za den se dle Jílka (2004, s. 638) scházejí světoví obchodníci se zlatem, aby ve spojení s celým světem sjednotili světovou nabídku a poptávku. Tímto krokem je pak nalezena rovnovážná cena. Za tuto referenční cenu provedou pak obrovské množství po celém světě „ve frontě“ vyrovnaných čekajících transakcí, a tak ovlivní celosvětový průběžný čtyřiadvacetihodinový trh zlata na několik následujících hodin, než další směr udá příští podobný ceremoniál, zvaný **„gold fixing“**. V současné době dle Weiniger s.r.o. (2021) probíhá stanovení ceny zlata stejným způsobem. Studýnka a Struž (2014, s. 259) uvádějí, že velmi důležitou součástí ceny zlata je **premium**, neboli přirážka prodávajícího obchodníka. Běžně se pohybuje v rozmezí od 2 – 4 % až po několik desítek. U nejmenších slitků a zlatých mincí tato přirážka může dosáhnout i 80 %. Princip a způsob se za více než sto let nezměnil. Jednou z mála změn je používání moderních komunikačních technologií a prostředků. Následující obrázek 1 zachycuje historický vývoj ceny zlata.

Obrázek 1 Historický vývoj ceny zlata od roku 1915 – 2015 (v dolarech)



Zdroj: Vlastní zpracování, Česká mincovna (2021)

Weiniger s.r.o. (2021) představuje, z čeho se tedy skládá cena zlata:

- aktuální cena ryzího zlata na světovém trhu (uváděna v amerických dolarech nebo v eurech);
- kurz národní měny (v našem případě česká koruna vůči dolaru nebo euru);
- výše celkové přirážky, tzv. premium.

Se zlatem je dnes obchodováno na mnoha místech, především v Zürichu, v Paříži, v New Yorku, v Hong Kongu, v Mumbaii, Shanghaii a Dubaii. Nejvýznamnější událostí posledních let byla legalizace obchodu se zlatem a jeho dovozu v Indii a v Číně. V kultuře těchto zemí je zlato oblíbené pro svou hodnotu a charisma.

3.5 Investiční portfolio

Rozumný investor dle Cipry (2013, s. 149-150) neinvestuje celý svůj majetek pouze do jednoho finančního produktu, ale vytváří z dostupných investic určité soubory splňující jeho individuální představy. Takovýto soubor je nazýván investičním portfoliem. Touto problematikou se zabývá teorie portfolia – hledáme taková aktiva, při kterých je dosažen přiměřený výnos ve vztahu k přiměřenému riziku.

3.5.1 Selektivní model Markowitze

Dle Dvořáka a kol. (2015, s. 188) je základní myšlenkou teorie portfolia taková alokace aktiv, při které je dosažen přiměřený výnos ve vztahu k riziku. Teorii portfolia vytvořil v 50. letech Harry Markowitz. Ekonomové předtím pracovali volně s koncepcí výnosu a rizika a tyto veličiny nijak nekvantifikovali. Markowitz odpověděl na otázku, zda je celkové riziko portfolia ekvivalentní součtu rizik individuálních aktiv, která ho tvoří.

Markowitz poprvé formálně stanovil koncepci diverzifikace portfolia, o čemž pojednává Revenda a kol. (2012, s. 188). Ukázal, proč a jak diverzifikace portfolia redukuje rizika investorů. Selektivní model Markowitze je založen na následujících předpokladech:

1. investoři jsou rizikově averzní;
2. všichni investoři investují na stejně dlouhé období;
3. investiční rozhodování je realizováno na základě očekávaných užitků;
4. investoři vytvářejí svá investiční rozhodování na základě očekávaného výnosu a rizika, které stanovují prostřednictvím směrodatných odchylek;
5. existují perfektní kapitálové trhy.

Markowitz ukázal, že riziko investování do jakéhokoliv aktiva není nezávislé na jiných aktivech, ale že se musí na novou investici pohlížet ve světle toho, jak přispívá ke změně výnosu a rizikovosti celkového portfolia.

3.5.2 **Investiční portfolio – faktory individuální investiční strategie**

Šoba a kol. (2013, s. 147) uvádí, že pokud investor disponuje dostatečným množstvím volných peněžních prostředků a dospěje k názoru, že by je bylo vhodné investovat na finančním trhu, musí následně u každé uvažované investiční příležitosti uvažovat nad třemi základními faktory, jimiž jsou výnosnost, rizikovost a likvidita.

Výnosnost finančních investic je dle Rejnuše (2016, s. 135-136) investičním kritériem udávajícím míru zhodnocení peněžních prostředků vložených do určitého investičního instrumentu za určité časové období. Vyhodnocení finanční výnosnosti není bohužel tak snadné, protože ho ovlivňují různé ekonomické faktory. K hodnocení výnosnosti jsou užívány metody statistické a dynamické. Statistické metody nezahrnují hledisko působení faktoru času, kdežto metody dynamické o faktoru času uvažují a spolu s ním zahrnují i faktor výše úrokové míry existující v době trvání investice.

Každá investice bývá také dle Mandela a Durčákové (2016, s. 294) spojena s určitou mírou rizika . Vzhledem ke skutečnosti, že základním cílem investorů bývá dosažení co nejvyšší výnosnosti, je možno v daném případě rizikovost investic vztáhnout k tomuto cíli a chápat ji jako nejistotu investora spojenou s tím, že se mu nepodaří z předmětného investičního instrumentu dosáhnout očekávané výnosnosti. Mezi druhy investičního rizika lze zahrnout například riziko změn úrokové míry, riziko inflační, riziko událostí, riziko insolvence, riziko měnové, apod.

Rejnuš (2016, s. 169) dále popisuje, že třetím základním faktorem je likvidita ovlivňující poptávku po investičních instrumentech. Ve skutečnosti tímto pojmem rozumíme tzv. „stupeň likvidity“, neboli rychlost, s jakou je možno předmětný finanční instrument bezeztrátově přeměnit zpět v hotové peníze – neboli likviditu. Pokud se jedná o nástroje finančního trhu, za likvidní jsou všeobecně považovány především cenné papíry obchodované na veřejných, sekundárních, zejména pak organizovaných trzích. V daném případě potom většinou platí i to, že čím větší je jejich emise, tím je jí možno považovat za likvidnější, což ještě navíc umocňuje kvalita burzovního trhu, na kterém je kótována .

3.5.3 **Role zlata v investičním portfoliu**

Investiční role zlata je dle Siegela (2011, s. 144) neustále analyzována finančními trhy. Nízká korelace s výnosy akciového indexu nabízí investorovi diverzifikaci svého portfolia. Také chrání portfolio v čase kolísání akciových trhů. Finančním portfoliím obsahujícím drahé kovy se daří lépe než portfoliím kapitálovým .

Zlato je velmi likvidním aktivem. V portfoliu dle World Gold Council (2019) plní zlato jako investice tyto 4 základní úlohy:

- diverzifikátor zmírňující ztráty v čase výkyvů finančních trhů;
- zdroj dlouhodobých výnosů;
- likvidní aktivum bez kreditního rizika, které překonává papírovou měnu;
- prostředek na zvýšení celkové výkonnosti portfolia.

Zlato samo o sobě nepřináší žádné zisky, jak uvádí Bernstein (2003, s. 345-354). Vyžaduje náklady na svoje skladování, a proto je jeho vlastnictví drahou záležitostí. Zlato má ale smysl v okamžiku inflace. Role zlata v portfoliu je odlišná v závislosti na preferencích a strategii investora. Konzervativní investor upřednostňuje spíše aktiva s menším rizikem a nižší výnosností. Dynamičtější investoři se zaměřují na riziková a vysoce výnosná aktiva. Většina z těchto investorů považuje investici do zlata jako neefektivní pro jeho nedostatečné zhodnocení .

3.6 **Formy investice do zlata**

Jílek (2012, s. 423) považuje zlato jako velice konzervativní investici. Investoři ho zpravidla volí, aby ochránili svůj majetek před znehodnocením. To platí zejména v dnešní době, kdy dochází ke zvyšování zadlužení domácností, podniků a jednotek veřejného sektoru. Tento kov totiž již tradičně patří mezi tzv. Bezpečné přístavy v dobách politických napětí. Zlato je vhodnou finanční investicí, ochraňující investora před vysokou inflací a poklesem hodnot cenných papírů. Je vyhledávanou investicí v dobách nejistoty a je ceněno kvůli své „nadčasové vnitřní hodnotě“. I v době ztráty své hodnoty (1980 – 1999) bylo zlato spojováno s takovými pojmy, jako je stabilita, moc a blahobyt. Výhodou zlata je především nízká

korelace s akciovými trhy a malá závislost na hospodářských cyklech. Kromě toho je zlato komoditou v klenotnictví, tj. šperkem.

Veselá (2019, s. 266) představuje několik možností investování do zlata. Investor by v případě investice do zlata měl zvážit, která varianta nejvíce vyhovuje jeho preferencím a okolnostem. První variantou investice je koupě fyzického zlata, šperků, či mincí. Další možností je investice do papírového zlata, například akcie těžebních firem, zlaté dluhopisy, zlaté fondy, apod. Populární možností investice do zlata je prostřednictvím ETFs, která kopíruje vybrané indexy zlata.

3.6.1 **Fyzické zlato**

Dle Veselé (2019, s. 266) lze zlato fyzicky vlastnit v různých podobách – nejčastěji jsou to šperky, zlaté slitky nebo cihly. Do fyzického zlata se však řadí i pamětní mince, či medaile. Nejznámější trhy, kde se obchoduje se zlatými cihlami, jsou v New Yorku, v Londýně a v Zürichu. Investoři uzavírají termínové nebo okamžité obchody. Okamžitý obchod je nákup nebo prodej zlatých cihel s dodáním do dvou pracovních dní. Standardní cihla váží 400 trojských uncí a je označována jako bar. Drobní investoři však mohou nakoupit i menší cihly. S nákupem a držením zlatých cihel jsou spojeny náklady na jejich uskladnění a pojištění. Většinou se tyto náklady pohybují okolo 2 – 3 % hodnoty samotné cihly. Investor může fyzické zlato uskladnit v trezoru banky, případně ho může mít ukryté ve svém obydlí.

V současné době lze prostřednictvím několika společností nakoupit jednorázově zlato, či pravidelně nakupovat menší slitky zlata. Tato investice je vhodná zvláště pro drobné investory. Nevýhodou této koupě jsou však poplatky a náklady spojené s držením zlata. Fyzické zlato je ideálním uchovatelem hodnoty pro další generace, ochraňuje majetek v období krize a diverzifikuje portfolio. Dále je osvobozeno od daně z přidané hodnoty, neopotřebovává se a jeho množství je omezené.
Rejnuš (2014, s. 473) vymezil mezinárodně uznávané standardy pro fyzické investiční zlato takto:

- **podoba (tvar)** - investiční zlaté slitky, případně zlaté cihly, či pruty nebo zlaté mince;

- **ryzost** - udává poměr zlata a tzv. neušlechtilých složek (u zlatých slitků se standardně jedná o ryzost 999/1000, což představuje tzv. ryzí zlato s 24 karáty);
- **deklarovaná hmotnost** - tradičně je označována v trojských uncích nebo v gramech;
- **producent** - rafinéři investičního zlata musí disponovat certifikátem udělovaným "*London Bullion Market Association*";
- **garance kvality** - i nejmenší investiční slitek musí obsahovat uvedení výrobce, údaj o ryzosti, uvedení váhy a unikátní identifikační číslo.

Studýnka a Struž (2014, s. 267) vysvětlují přímou investici do zlata prostřednictvím nákupu zlatých mincí. Nákupčí zlatých mincí lze rozdělit do dvou hlavních skupin. První skupinu tvoří tzv. tezauranti, kteří se zajímají především o hodnotu zlata ukrytou v mincích. Druhou skupinou jsou sběratelé mincí, pro které je stěžejní numismatická hodnota mince a její krása. Většina mincí je ražena především pro skupinu tezaurantů.
Mince ze zlata jsou lehce prodejné a s přibývajícím věkem mince se zvyšuje její sběratelská hodnota. Pravost mincí je snadno rozpoznatelná a jejich cena se může vyšplhat do závratných výšek. Nejdražší zlatá mince s názvem Dvojitý orel byla začátkem 21. století prodána za sedm a půl milionu dolarů.

Také Václavíček (2008, s. 84–85) se přiklání k názoru, že investiční zlaté mince jsou pro konzervativního investora vhodnou volbou pro zajištění v nejistých dobách. Zlaté mince jsou dostupné v ryzostech od 900 do 999/1000. Mezi nejznámější patří Krugerrand z Jižní Afriky, American Eagle Z USA nebo rakouské mince Wiener Philharmoniker.

Obrázek 2 Mince Double Eagle

Mince Double Eagle v nominální hodnotě 20 dolarů z roku 1933 byla vydražena za 7,59 milionu dolarů.

Zdroj: Ekka Gold (2021)

Přibližně v padesáti zemích světa je uskutečňována ražba mincí prostřednictvím státních či soukromých mincoven, což potvrzují Studýnka a Struž (2014, s. 267). Výhoda koupě a držení zlaté mince jsou například osvobození od daně z přidané hodnoty, žádné administrativní omezení a také její numismatická hodnota. Pro případ koupě zlaté mince doporučuje Václavíček (2008, s. 85) nákup mince o váze 1 OZ (OZ - symbol pro trojskou unci), kdy za peníze lze získat nejlepší hodnota s největší likviditou.

Investiční zlatá mince musí podle zákona č. 235/2004, o dani z přidané hodnoty, splňovat následující parametry:

1. ryzost nejméně 900 tisícin;
2. byly vyraženy po roce 1800;
3. jsou nebo byly v zemi svého původu zákonným platidlem;
4. jsou obvykle prodávány za cenu, která převyšuje volnou tržní hodnotu jejich zlatého obsahu o více než 80 %.

Podle uvedených údajů České mincovny (2021) se na rozdíl od slitku na investiční minci objevuje na rubové i lícové straně nějaký obrázek, nominální hodnota mince a také rok ražby. Mimoto na ní je vyryt údaj o ryzosti. Emitent mince také ručí za její pravost.

Studýnka a Struž (2014, s. 278) považují pamětní mince vyražené z ryzího zlata pro laika i odborníka za přitažlivější. České pamětní mince jsou raženy v Jablonci na Nisou. Pamětní mince jsou velmi oblíbené mezi sběrateli, jsou však považovány i za velmi zajímavou investici.

Hlavním rozdílem mezi mincí a medailí je dle Václavíčka (2008, s. 85) daň z přidané hodnoty. Pamětní mince jsou od daně z přidané hodnoty osvobozené. U medailí tento fakt dle Studýnky a Struže (2014, s. 278) vyvažuje nízký náklad. Dokáže její cenu na volném trhu vyhoupnout o desítky procent nad emisní cenu, a to během několika dní.

Podle zákona č. 235/2004, o dani z přidané hodnoty, se investičním slitkem rozumí „zlato ve tvaru slitků zpracovaných v certifikované rafinerii, ve tvaru cihly, s vlastním číslem

a s označením výrobce, ryzosti a hmotnosti, o hmotnosti připouštěné na trhy zlata a ryzosti nejméně 995 tisícin“. Následující obrázek 3 zobrazuje příklad zlatého investičního slitku.

Obrázek 3 Zlatý investiční slitek

Zdroj: Ekka Gold (2021)

3.6.2 **Nefyzické zlato**

Nepřímou formu investice uvádí Veselá (2019, s. 267-268) jako investování do papírového zlata. Investice probíhají prostřednictvím komoditních burz ve formě warrantů, opcí, či futures. Téměř v žádné z těchto investic nedochází k fyzickému plnění. Investoři využívají tuto formu k zajištění nebo spekulaci na trhu. Mezi nejznámější komoditní burzy lze zařadit COMEX v New Yorku, CBOT v Chicagu a Winnipeg Commodity Exchange ve Winnipegu. Další variantou je investice do akcií zlatých dolů. Cena akcií je výrazně ovlivněná cenou zlata a jakákoliv změna v ceně zlata způsobí větší nárůst ceny akcií. Akcie mají vyšší kolísavost cen, což je způsobené vlivem pákového efektu. Ceny akcií jsou ovlivněné i jinými faktory na trhu, jako jsou náklady na pracovní sílu a těžbu zlata. Ovlivňují je však i faktory ekonomické, politické, atd. Do papírového zlata je nutné zařadit také investici do zlatých fondů. V období inflace je populární investicí koupě zlatých dluhopisů, jejichž jmenovitá hodnota a kupónová platba je vázána na pohyb ceny zlata.

Dle Chena (2019) je fond Exchange-Traded Fund (ETF) obchodovatelný cenný papír, který sleduje akciový index, komoditu, dluhopisy a aktiva. I když se v mnohých ohledech podobá podílovým fondům, liší se tím, že se akcie obchodují jako běžné akcie na burze. Cena ETFs akcií se v průběhu dne liší tím, jak jsou nakupovány, či prodávány. Vytváří atraktivní alternativu pro investory, protože mají obvykle vyšší průměrný denní objem a nižší poplatky

než akcie podílových fondů. Většina ETFs sleduje akciové indexy. Existují však i takové, které investují do komoditních trhů, měn, dluhopisů a jiných tříd aktiv. Je to druh fondu, který vlastní podkladová aktiva a rozděluje vlastnictví těchto aktiv na akcie. Většina ETFs fondů je zřízena jako otevřený fond (např. V USA). Některé jsou zřízeny jako investiční podílové trusty (UIT), které z technického hlediska musí mít v budoucnosti stanovený termín, kdy fond končí. Akcionáři ETFs mají nárok na část zisků, jako jsou zaplacené úroky nebo vyplacené dividendy. Mohou získat zůstatkovou hodnotu v případě likvidace fondu. V roce 2016 byl roční nákladový poměr pro ETFs akcie 0,23 % a 0,20 % pro ETFs dluhopisy. Některé z největších indexovaných ETFs mají poměr nákladů okolo 10 %. Nižší náklady ETFs jsou jedním z největších důvodů růstu trhu s těmito nástroji.

Rejnuš (2014, s. 64) uvádí, že pro průměrného investora je investování do ETFs nejdostupnější možností. Mezi hlavní výhody investice patří již zmíněné nižší poplatky ve srovnání s podílovými fondy, dostupnost pro veřejnost, investice od malé finanční částky, a také lze vybrat z velké nabídky aktiv, která chce investor zahrnout do svého portfolia. Dle Müllera (2014) komoditní ETFs, obchodující se zlatem, investují finanční prostředky do komoditních futures. Přímo nakupují zlato do portfolia nebo investují do akcií těžebních společností zlata. Mezi největší komoditní ETFs patří SPDR Gold Trust, COMEX Gold Trust, Physical Swiss Gold Shares a Physical Asian Gold Shares.

3.7 Výhody a nevýhody investice do zlata

Zařazení zlata do investičního portfolia podle Eckerta (2012, s. 184) s sebou přináší jisté výhody i nevýhody. Pozorný investor musí zohlednit míru rizika, která je s investicí spojena. To, zda se nakonec investor rozhodne do svého investičního portfolia zlato zařadit či nezařadit, záleží na jeho individuálním vyhodnocení. Důvody pro a proti totiž nejsou vždy jednoznačné a pro jednoho investora se tentýž důvod může jevit jako výhoda, pro jiného jako nevýhoda .

3.7.1 Pozitiva investování do fyzického zlata

Bocker (2009, s. 37–41) představuje fyzické zlato pro svého vlastníka jako hodnotu, která je relativně jednoduše dělitelná a bez přílišných technických či administrativních obtíží snadno přemístitelná. Z pohledu ekonomického využití se jedná o velice likvidní instrument, který lze kdekoliv na světě směnit za jiné hodnoty, resp. za peníze. Likvidita zlata je zaručena zejména výše zmíněnými charakteristikami a též jeho postavením v pozici aktuálně jediné celosvětově uznávané měny. Zlato sehrává v portfoliích většiny investorů stabilní roli. Zlato plní též zajišťovací funkci ve smyslu zabezpečení se proti důsledkům možných krizí na trzích jiných instrumentů. Zlato je velmi dobrým prostředkem ochrany proti inflaci. K jeho nákupu se subjekty uchylují v případě obav z finančního znehodnocení jejich majetku. Zlato není schopen nikdo rozmnožit ani devalvovat a jeho protiinflační bariéra tak nemůže být prolomena. V případě, že centrální banky natisknou a vpustí do oběhu nové peníze, výsledným efektem bude růst cen a pokles kupní síly peněz. V rámci růstu cen dojde i k růstu ceny zlata a pro toho, kdo do zlata uložil své prostředky ještě za předinflační cenu, poslouží zlato jako přenositel hodnoty majetku. Navíc hodnota zlata vyjádřená kupní silou nikdy neklesne na nulu a tento drahý kov tedy nikdy nebude nesolventní.

Další velkou výhodou investování do fyzického zlata je diskrétnost, což uvádí také Veselá (2019, s. 267–269). Vlastníci zlata nejsou evidováni v žádném rejstříku a nákup a dispozice se zlatem je tak čistě záležitostí jeho majitele. Ani pro případ uložení zlata v bezpečnostní schránce banka nezjišťuje a neeviduje ukládaný obsah. Uložení zlata, resp. jakéhokoliv majetku v bankovním trezoru je navíc bezpečné i pro případ krachu dané banky. Takto

u banky uložený majetek nepodléhá režimu povinného pojištění vkladů a nezáleží proto na jeho hodnotě. Majiteli bude vydán vždy v též formě, v jaké byl uložen.

V neposlední řadě je výhodou, že vlastnění fyzického zlata nepodléhá dani z přidané hodnoty, viz. zákon č. 235/2004, o dani z přidané hodnoty.

3.7.2 **Negativa investování do fyzického zlata**

Jílek (2013, s. 49–50) vidí jako nevýhodu držení fyzického zlata skutečnost, že se jedná o investičně nerůstovou komoditu, tzv. mrtvý kapitál. Tato komodita svému majiteli nenese zisk, úrok, dividendu ani žádné jiné příjmy. Je pouze závislá na vývoji ceny zlata. Samotné držení zlata tedy primárně nevede ke zbohatnutí, ale k uchování hodnoty.

Držení zlata má dle Černohorského (2011, s. 167) nevýhodu v podobě nákladu na úschovu, jako jsou poplatky za bankovní trezory, speciální úschovné schránky a podobně. Jako další negativní charakteristiku zlata lze považovat dle Syrového (2012, s. 147) jeho transport. Vzhledem k tomu, že nedochází k evidenci množství zlata a kam je převáženo, nemá převážející subjekt dostatečnou ochranu stran krádeže, požáru, či jiné nepředvídatelné události.

3.8 Možnosti investice do zlata v ČR

V České republice je investice do zlata zaměřena převážně na jeho fyzickou formu. V zásadě se jedná buď o nákup čistého zlata slitého podle gramáží do určitých forem – cihel a slitků, nebo nákup zlatých pamětních mincí a medailí. Předností a zároveň nevýhodou zlata pořízeného v některé z fyzických podob je, že ho jednotlivec má ve vlastním držení. V případě nastání jakékoliv nečekané situace, zejména krize finančního a bankovního sektoru, se jeho hodnota nemění. Na druhou stranu ho kdykoliv může někdo odcizit a subjekt tak o něj lehce přijde. Poměrně běžně dostupnou možností je nákup investičních mincí a medailí. Tato kategorie je na pomezí investování a sběratelství a investor by si měl být vědom toho, s jakými úskalími se v této kategorii může setkat a jakým způsobem vybrat vhodný produkt. Zlaté medaile nejsou v podmínkách právního řádu České republiky považovány za investiční zlato, a tedy jejich nákup není osvobozen od daně z přidané hodnoty, dle§ 92 zákona č. 235/2004 Sb.

Pozornost stran investičního zlata je dle Veselé (2019, s. 330-332) třeba věnovat investičním mincím. Obchodování a nakládání s investiční mincí musí být v souladu s právním řádem České republiky. Jsou-li tyto náležitosti splněny, je obchodování s takovou investiční mincí osvobozeno od daně z přidané hodnoty. Je nutné zmínit, že vedle investičních mincí existují i mince nesplňující právní řád, a tudíž nejsou osvobozeny od daně z přidané hodnoty. „Zlaté cihly“ jsou další variantou investice do fyzického zlata u nás. Jsou zpracovávány a obchodovány v takovém provedení, ryzosti, podobě a hmotnosti, aby odpovídaly definici investičního zlata dle právního řádu ČR. S rostoucí hmotností zlaté cihly klesají jak jednotkové náklady na zpracování, tak prodejní náklady. Negativní stránkou investice do zlaté cihly je dlouhodobý investiční horizont .

Pro upřesnění - investičním zlatem je pouze takové fyzické zlato, které splňuje zákonem stanovené požadavky. S investičním zlatem ve smyslu zákona č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty je možné obchodovat za jasně stanovených podmínek a za ceny, které jsou ovlivněny pohybem tržní ceny zlata na světových burzách.

Generali Fond zlatý

Společnost Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s. nabízí český fond, který má své portfolio navázané částečně na zlato. Generali Investments (2021) představuje charakteristiku svého fondu.

Generali zlatý fond je určen investorům, kteří se rozhodli pro uložení svých prostředků minimálně na 8 let a očekávají za to vyšší míru výnosů. Podílníci Zlatého fondu profitují především z růstu cen zlata, stříbra a ostatních drahých kovů a akcií firem těžících především zlato, které cenově nezajišťují svou budoucí produkci. Fond je ideálním nástrojem proti obavám z inflace, záporných reálných úrokových sazeb, finančních turbulencí, vysokého objemu dluhů v ekonomice, poklesu dolaru či geopolitických problémů. Vzhledem k nízké korelaci s akciovým a dluhopisovým trhem se jedná o ideální prostředek k diverzifikaci každého portfolia.

Tento fond byl dle Economy Watch (2012) tedy prezentován jako doplněk portfolia zajišťující diverzifikaci díky nízké korelaci s akciovým a dluhopisovým trhem. Je uváděn jako velmi rizikový a vhodný investiční horizont je podle investiční společnosti nejméně pětiletý. Investiční strategie fondu je založena na tom, že drahé kovy, kam patří zlato, stříbro a platinové kovy, mají nízkou závislost na chování akciového či dluhopisového trhu. V portfoliu fondu dle Generali Investments (2021) dominuje složka vázaná na cenu zlata, tj. 44%. Spolu se zlatem je zde zastoupeno i stříbro s váhou 18 %. Dalších cca 24 % portfolia je alokováno do společností, které zlato a stříbro těží a nezajišťují ho skrze derivátové operace na více než rok a půl, což v minulosti pomáhalo stabilizovat cenu produkce. Dalších 14 % je rozděleno mezi ostatní drahé komodity, především platinu a palladium, zbytek představuje hotovost. Měnové riziko je zajišťováno. Generali zlatý fond drží zahraniční akcie a ETF. Podle podílu jsou v portfoliu fondu nejvíce zastoupeny právě ETF vázané přímo na cenu zlata. Tři nejvíce zastoupené společnosti držených cenných papírů jsou AMUNDI PHYSICAL GOLD ETC v procentním podílu necelých 9 %, INVESCO PHYSICAL GOLD ETC 8,6 % a DB PHYSICAL GOLD ETC 7,8 %.

3.9 Konkurenční komodity

Dle Rothbarda (2017, s. 30) se v průběhu historie ve svobodné konkurenci prosadily především zlato a stříbro jako forma peněžní směny. Po obou těchto drahých kovech je vysoká poptávka pro výrobu šperků a jejich využití v dalších oblastech pro jejich typické vlastnosti. Jako další komodity uvádí Jílek (2004, s. 626) drahé kovy například palladium a platina.

3.9.1 Stříbro

Dalším drahým kovem, do něhož lze investovat uvádí Silverum, s.r.o. (2021) jako příklad stříbro. Výrazným rozdílem v užití zlata a stříbra spočívá v jejich využití v průmyslu. Stříbro v tomto odvětví nachází širšího uplatnění. Možná proto je, spíše než mezi drahé kovy, řazen mezi kovy průmyslové. Zlato je taktéž v průmyslu využíváno, nicméně v podstatně menší míře a spíše ve velmi specifických oblastech pro jeho vyšší cenu. Stříbro je v průmyslu využíváno především pro svoje fyzikální vlastnosti – je to tepelně i elektricky nejvodivější kov. Výrazné uplatnění stříbra v průmyslu je odraženo ve vývoji jeho ceny, na základě toho poptávka po stříbře reaguje na ekonomický vývoj. V případě negativního ekonomického vývoje dochází k poklesu poptávky po stříbře ze strany průmyslových společností, a tím i k poklesu jeho ceny. Naproti tomu působí opačný efekt, který souvisí s tím, že stříbro je často získáváno jako vedlejší produkt při těžbě dalších průmyslových kovů. V případě, že dojde k poklesu poptávky po těchto kovech, je omezena jejich těžba a tím pádem i těžba stříbra, což má za následek zvýšení ceny stříbra.

Co se týká možností, jak investovat do stříbra jsou dle Rejnuše (2014, s. 242) v podstatě totožné s investicí do zlata. V případě investice do fyzického stříbra je však podstatný rozdíl v nutnosti platit za slitky a mince daň z přidané hodnoty. Tato skutečnost je pro investory poměrně neatraktivní. Další nevýhodou může být skladování. Vzhledem k jeho nižší hustotě a nižší ceně můžeme tedy stříbra nakoupit mnohem více než zlata. Srovnáním cen zlata a stříbra získáme ukazatel, který je znám jako Gold-Silver ratio. Tento ukazatel vyjadřuje poměr mezi cenami obou kovů. Jinak řečeno, tento ukazatel nám říká, kolik jednotek stříbra lze koupit za jednotku zlata. Výpočet je jednoduchý, stačí mezi sebou vydělit současnou cenu zlata současnou cenou stříbra.

Stříbro je na rozdíl od zlata, jak uvádí Rejnuš (2014, s. 242), významným průmyslovým kovem. Ze všech prvků má nejvyšší elektrickou vodivost, čemuž odpovídá i jeho velké průmyslové využití. Z tohoto faktu vyplývá, že jeho poptávka a tím i jeho cena, kolísá v závislosti na vývoji ekonomiky. Další důležitou informací o stříbře je to, že zhruba 70 % tohoto vytěženého drahého kovu je vedlejším produktem při těžbě zinku, olova, niklu a mědi. Stříbrné doly existují pouze vzácně. Vzhledem k uvedenému je nabídka stříbra omezená a nedá se pružně zvyšovat, k tomu přispívá také to, že většina stříbra se spotřebovává v elektrotechnickém průmyslu, a tudíž ho nelze dobře recyklovat.

Poklesy těžby základních kovů, jak uvádí Rejnuš (2014, s. 477), současně tedy způsobují i pokles produkce stříbra, což je následně promítáno v jeho tržní ceně (je tak zvyšována). Stříbrné slitky se vyrábějí v různých hmotnostech a bývají odstupňovány buď v trojských mincích, nebo v gramech. Vedle slitků jsou ovšem rozšířeny i investiční mince.

Spotový trh fyzického stříbra funguje především v Londýně, kde je obchodován formou elektronické aukce, která ale na rozdíl od zlata probíhá pouze jedenkrát denně. Poněvadž jde o významný průmyslový kov, má zde dle Veselé (2019, s. 308) důležitou roli taktéž mimoburzovní trh. V případě stříbra rovněž platí, že jeho cena je řízena organizovanými trhy, avšak zároveň je závislá na výrobních nákladech a na velikosti odběru. Především mince a menší slitky bývají dražší, protože jejich ceny obsahují vyšší *„premium“*. Podstatnou roli pak v neposlední řadě má i zdanění, kterému na rozdíl od zlata prodej stříbra podléhá ve většině zemí.

3.9.2 **Diamanty**

Konkurentem pro investiční zlato jsou dle Pagel-Theisena (2010, s. 42) také investiční diamanty. Diamant je nejtvrdší přírodní minerál, který je díky svým fyzikálním a chemickým vlastnostem a estetickému vzezření zařazen do skupiny drahokamů.

Investice do diamantů lze provést dle Tyla (2013, s. 153) přímo nákupem kamene od specializovaných obchodníků, avšak konkurence cen nelze snadno porovnat. Klasifikace jedinečnosti diamantů je založena na základě 4 hlavních parametrů, tzv. 4C.

- CARAT = hmotnost v karátech,
- COLOUR = barva,
- CLARITY = vnitřní čistota,
- CUT = brus a jeho kvalita.

Při nákupu je vhodné vyžadovat tuto klasifikaci ověřenou certifikátem od uznávané gemologické laboratoře. I přesto však jeden a tentýž kámen může být nejen oceněn, ale dokonce i klasifikován odlišně. V současné době je snahou zharmonizovat všechny normy hodnocení diamantů, aby se tak usnadnila komunikace mezi všemi zúčastněnými stranami, tj. výrobci, obchodníci, zkušební laboratoře, klenotníci a zákazníci.

Trh s diamanty je uzavřeným trhem s monopolizujícími prvky, což uvádí Pagel-Theisen (2010, s. 59). Než se diamant dostane do rukou konečného zákazníka, projde jedním z kanálů precizně organizovaného a kontrolovaného obchodního řetězce, v němž vlivem marží a poplatků v každé úrovni tohoto řetězce cena diamantu narůstá. Za předpokladu, že by došlo k odstranění těchto neprůhledných struktur a ke sjednocení klasifikace, bylo by možné uvažovat o diamantech jako o plně konkurenční investiční komoditě. Poté by jejich koupě představovala jednu z cest, jak dosáhnout cílené diverzifikace portfolia, a bylo by též možné těžit z výhod, které se s držením diamantů pojí. Diamanty podobně jako zlato uchovávají hodnotu v dobách inflace. Další výhodou je také koncentrace této hodnoty, která je mnohem vyšší, než je tomu se zlatem. Vlastnictví diamantů stejně jako zlata nepodléhá ohlašovací ani evidenční povinnosti. Naopak oproti zlatu je vlastnictví diamantů zatíženo daní z přidané hodnoty. Na základě nejednotnosti v klasifikaci je považován diamant jako nelikvidní aktivum.

4 Vlastní práce

Vlastní práce vychází z teoretických znalostí, jež jsou popsány v předchozí části práce. První část je zaměřena na zhodnocení trhu se zlatem a dále je věnována vývoji poptávky a nabídky zlata (na světových trzích), hlavním účelem je posouzení výnosnosti investice do zlata a stříbra. Druhá část je věnována rozboru obecného přehledu jednotlivců jako ekonomických subjektů v souvislosti s investováním do zlata a následně je provedena komparace s informacemi získanými z významných poradenských investičních společností, fungujících na českém trhu. Závěrečná část se zabývá vyhodnocením výnosnosti investic do zvolených komodit (zlata a stříbra) s ohledem na jejich výhody, nevýhody a rizika.

4.1 Nabídka zlata

Trh se zlatem, je jako každý jiný trh, charakterizován na základě vzájemného působení nabídky a poptávky daných subjektů. V následující části je práce zaměřena na světový vývoj nabídky a poptávky po zlatu v časovém období od roku 2010 do roku 2020.

Světové zásoby zlata jsou tvořeny několika hlavními složkami, které se podílejí na celkové nabídce zlata. Jako nejvýznamnější složku je již po celou dobu brána produkce těžařských společností, a to především z důvodu, že má největší podíl na celkové nabídce zlata. Jelikož již bylo lidmi vytěženo velmi velké množství zlata, pro jeho další těžbu se musí využívat stále náročnější technologie, která v dnešní době umožňuje těžbu tam, kde to v dřívějších dobách bylo nemyslitelné. Právě z těchto důvodů převážná většina zlata byla vytěžena v posledních sto letech. Avšak nevytěžené zásoby zlata nejsou nekonečné a nalézt nové naleziště je dlouhodobý proces, který nemusí být vždy úspěšný. Podle Bockera (2009, s. 44–45) pouze 0,1 % zkoumaných potencionálních míst těžby se nakonec stane zlatým dolem, a to především z důvodu, že neobsahují dostatek zlata, tak aby se vyplatilo začít těžbu. V dnešní době se také zvyšují náklady na těžbu především kvůli tomu, že těžba sama o sobě je komplikovanější, například tím, že naleziště jsou ve větších hloubkách a jsou větší požadavky na doly z pohledu ekologie.

Dle Zlato a.s. (2020) je celkové množství vytěženého zlata velmi těžké spočítat, podle koncesovaných odhadů je uvedeno, že v roce 2015 bylo vytěženo přibližně 186 700 tun zlata.

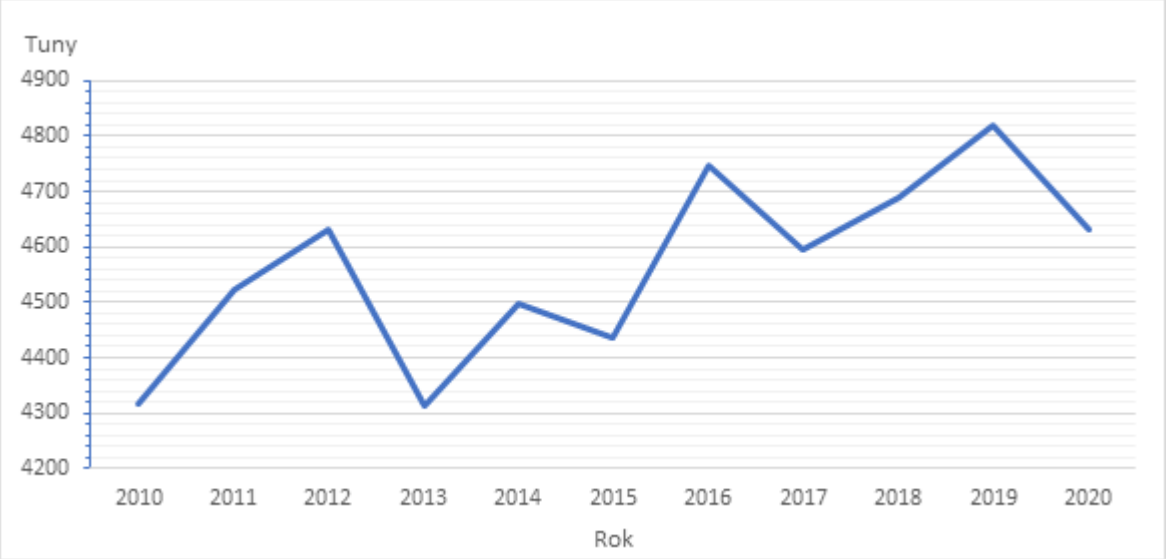
Podle údajů celosvětové roční těžby, která se pohybuje okolo hodnoty 3 400 tun k celkovému množství vytěženého zlata, přibývají necelá 2 % za rok.

Těžba zlata je zastoupena na všech kontinentech, s výjimkou Antarktidy. V roce 2019 se stala největším producentem zlata Čína, která vytěžila 383,3 tun, což představovalo přibližně 11 % celkové světové produkce. Mezi další významné světové producenty patří Austrálie, Rusko, USA, Kanada a Jižní Afrika.

Množství nevytěženého zlata, se rozlišuje na tzv. rezervy a zásoby. Rezervy představuje zlato, které je ekonomické těžit při aktuální ceně a zásoby jsou ty, které jsou ještě podrobovány průzkumu nebo by je bylo ekonomické těžit za jinou cenu. Zbývající rezervy zlata na světě se odhadují přibližně kolem 54 000 tun. Toto množství rezervy by se při současném tempu těžby vytěžilo za necelých 16 let, což není moc optimistický odhad. Z těchto faktů je jasné, že produkce zlata bude postupně klesat, náklady na těžbu více růst, a to by mohlo mít vliv na zvyšování ceny zlata.

K samostatné produkci těžařských společností se dále přidává nabídka recyklovaného zlata a zajišťovací operace (tzn. předčasný prodej budoucí produkce). Recyklované zlato vzniká především z recyklace zlatých šperků a menší část ze zlata z průmyslových aplikací. Vývoj světové zásoby zlata je zobrazen v grafu 1.

Graf 1 Vývoj světové nabídky zlata v letech 2010 - 2020 (v tunách)



Zdroj: Vlastní zpracování, data World Gold Council (2020)

Aktuální hodnota celosvětové nabídky zlata k 31. 12. 2020 je 4 633,1 tun. Ovšem oproti předchozímu roku je zde zaznamenám meziroční pokles 4 %, který je největší od roku 2013. Za důvod poklesu lze považovat probíhající pandemii COVID-19, která má především vliv na oblast těžby zlata. V tabulce 1 je viditelné jednotlivé zastoupení složek v celkové nabídce zlata.

Tabulka 1 Celková nabídka zlatav letech 2010 – 2020 (v tunách)

	Těžba	Recyklace	Zajišťující operace	Celková nabídka
2010	2 750,2	1 674,5	-108,8	**4 315,9**
2011	2 862,3	1 638,2	22,5	**4 523,0**
2012	2 939,6	1 648,0	-45,3	**4 542,3**
2013	3 127,9	1 214,5	-27,9	**4 314,5**
2014	3 242,2	1 149,1	104,9	**4 496,2**
2015	3 336,3	1 086,1	12,9	**4 435,3**
2016	3 459,1	1 249,1	37,6	**4 745,8**
2017	3 491,8	1 128,1	-25,5	**4 594,4**
2018	3 554,2	1 147,1	-12,5	**4 688,8**
2019	3 531,8	1 281,9	6,2	**4 819,9**
2020	3 400,8	1 297,4	-65,1	**4 633,1**

Zdroj: Vlastní zpracování, data World Gold Council (2020)

Je zde znázorněné, že opravdu největší podíl zastoupení mají právě těžební společnosti, které tvoří přibližně 70 % - 75 % celkové zásoby zlata. Produkce dolů se od roku 2016 pohybovala v rozmezí 3 400 – 3 550 tun ročně. Průběhem těchto let docházelo k mírnému navyšování, tedy byl zaznamenán rostoucí trend. Avšak v posledním roce 2020 se vrací na hodnotu kolem 3 400 tun vytěženého zlata ročně. Zbývajících 25 % je tvořeno nabídkou recyklovaného zlata a nabídka ze zajišťovacích operací je naprosto mizivá. Naopak, než u těžebních společností u recyklovaného zlata je patrný spíše klesající trend, který se projevoval následně od roku 2009, kdy se vlivem finanční krize zvýšila cena zlata a různé

subjekty začaly právě v tento okamžik zlato prodávat a tím pádem recyklace zlata zaznamenala růst.

4.2 Poptávka po zlatě

Stejně tak jako na problematiku nabídky zlata, tak na poptávku po zlatu lze hledět z geografického rozdělení. Mezi hlavní a největší trhy z hlediska objemu patří Indie a Čína, zlato má zde zastoupení jako uchovatel hodnoty, symbol bohatství a ke zvyšování poptávky přispívá rozvoj jejich ekonomik. Tito dva zastupitelé tvoří více než 50 % současné poptávky po zlatě.

Poptávka po zlatě se rozděluje do hlavních kategorií dle odvětví. Hlavní kategorie tvoří šperkařství, technologie, které se dále dělí na oblast elektroniky, zubní lékařství a ostatní průmysl, investice a centrální banky. Následující tabulka 2 zobrazuje jednotlivé zastoupení oblastí v celkové poptávce.

Tabulka 2 Celková poptávka po zlatě v letech 2010 – 2020 (v tunách)

	Šperkařství	Technologie	Investice	Centrální banky	Celková poptávka
2010	2 057,1	460,7	1 593,1	79,2	**4 190,1**
2011	2 104,2	429,1	1 763,4	480,8	**4 777,5**
2012	2 157,3	382,3	1 572,8	569,2	**4 681,6**
2013	2 726,2	355,8	843,5	629,4	**4 554,9**
2014	2 533,2	348,4	917,1	601,1	**4 399,8**
2015	2 459,8	331,7	962,1	579,6	**4 333,2**
2016	2 103,9	323,0	1 614,1	394,9	**4 435,9**
2017	2 241,0	332,6	1 315,4	378,6	**4 267,6**
2018	2 248,4	334,8	1 160,4	656,6	**4 399,8**
2019	2 122,7	326,0	1 269,2	668,5	**4 386,4**
2020	1 411,6	301,9	1 773,2	272,9	**3 759,6**

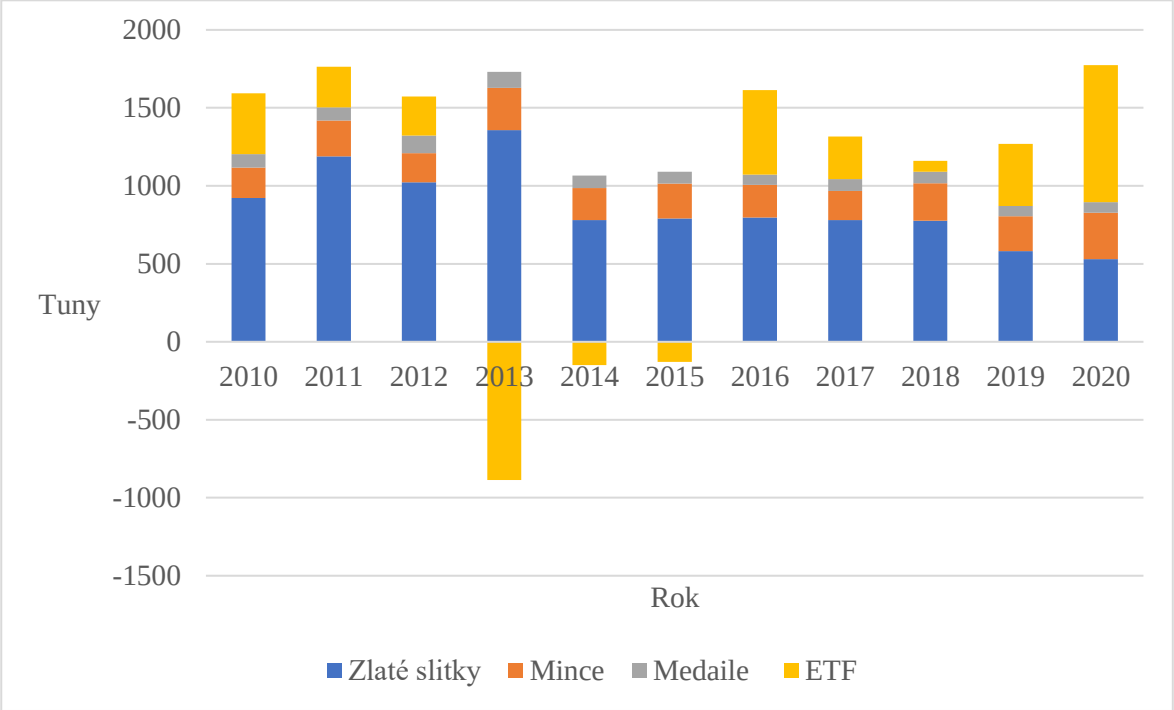
Zdroj: Vlastní zpracování, data World Gold Council (2020)

Zde stojí za povšimnutí, že v roce 2020 došlo k celkovému poklesu poptávky na 3 759,6 tun, což je proti roku 2019 pokles o 14 %. Tento jev je dle informací World Gold Council (2020) opět zapříčiněn pandemií COVID-19, slábnoucí ekonomikou a posilující cenou zlata.

Dále je patrné, že oblast šperkařství zaujímá okolo 50 % podílu na celkové poptávce, v roce 2013 došlo k rekordnímu množství poptávky a to 2 726,2 tun. Až v posledních dvou letech je viditelný pokles tohoto podílu a v posledním roce tvoří šperkařství jen 38 % z celkové poptávky po zlatě. V oblasti technologie je zaznamenán klesající trend, kde poptávané množství v roce 2020, tedy 301,9 tun bylo přibližně o 34 % nižší než na začátku sledovaného období v roce 2010. Podíl na celkové poptávce zlata klesl z 11 % v roce 2010 na 8 % v roce 2020.

Zajímavé je, že v posledním roce došlo k významnějšímu navýšení v oblasti investic, kterou tvoří jak poptávka po zlatých slitcích a mincí, tak poptávka po zlatě prostřednictvím ETF fondů. Tyto investice se dříve pohybovaly spíše pod hranicí 30 % podílu na celkové poptávce a nyní tvoří až 47 %. Toto je zapříčiněno především růstem investic do ETFs, které meziročně vzrostlo o 45 %. V předchozí tabulce je zaznamenán významný pokles v roce 2013, k tomuto poklesu došlo pravděpodobně díky růstu na akciovém trhu, v závislosti toho došlo k poklesu ceny zlata a v roce 2016, kdy byl zaznamenán propad na akciovém trhu a rostoucí cena zlata, došlo opět k nárůstu poptávky investic. V roce 2017 dochází k dalšímu poklesu celkového objemu investic, protože akciové trhy opět rostly a také dochází k výraznému nárůstu ceny kryptoměn a zájmu o ně. Celkové rozložení investic a jejich vývoj v čase je zobrazen v následujícím grafu 2.

Graf 2 Celkové rozložení investic v letech 2010 - 2020 (v tunách)



Zdroj: Vlastní zpracování, data World Gold Council (2020)

Z přiloženého grafu je patrné, že v letech od roku 2010 do roku 2013 tvořily největší zastoupení investic zlaté slitky, následně od roku 2014 začal jejich poměr klesat. Investice prostřednictvím ETF fondů začala růst od roku 2016. V roce 2018 došlo k poklesu, ale to je spojené s celkovým poklesem poptávky a v roce 2020 mají ETF fondy největší zastoupení.

Ze strany poptávky centrálních bank je nutné si povšimnout, že poptávka po zlatě téměř celé období kolísá v rozmezí 10 % - 15 %, ovšem v posledním roce zaznamenaly také pokles.

4.3 Vývoj ceny zlata

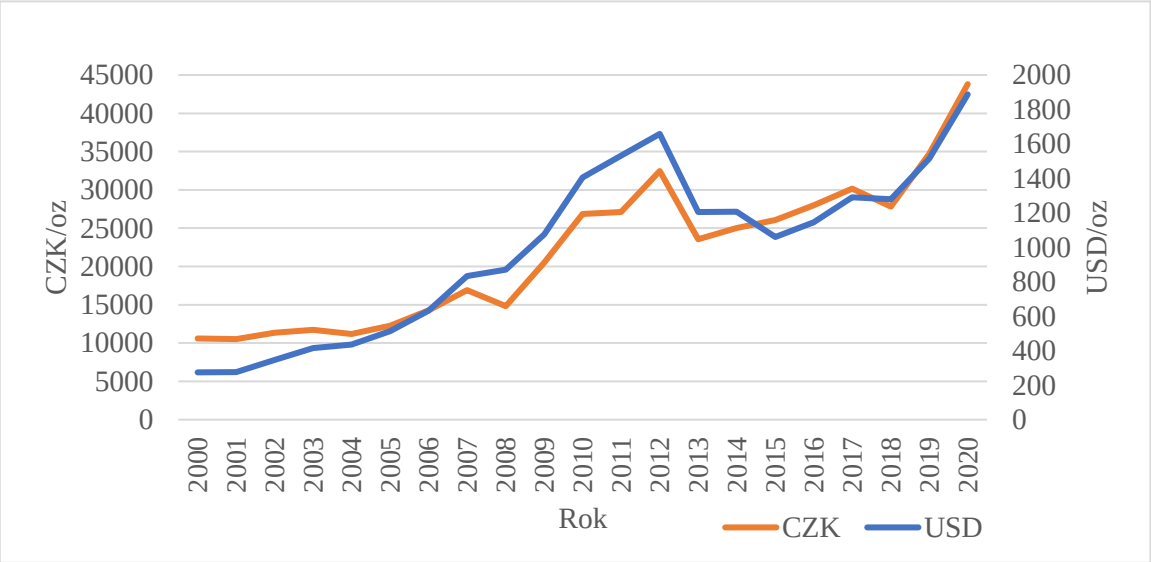
Cena zlata se ve všech dostupných zdrojích ze světových trhů udává v dolarech za jednu trojskou unci, zkráceně oz. Trojská unce představuje přibližně 31,1 gramu zlata. Je známo, že trhy všeobecně reagují na politické změny a mezinárodní konflikty. Ačkoliv se tvrdí, že vývoj ceny zlata neprofituje na válečných konfliktech, v historickém vývoji je možné sledovat několik výkyvů ceny zlata.

První velké vychýlení ceny zlata je zaznamenáno v roce 1979, kdy došlo k ropnému šoku, který ovlivnil nejen cenu ropy ale i ceny na ostatních trzích. Na cenu zlata, se tato událost

promítla skokovým nárůstem ceny, i když se jednalo jen o nárůst dočasný. Z hodnoty přibližně 750 USD/oz cena poklesla z důvodu posilujícího amerického dolaru a ustálila se v rozmezí 300 – 400 USD/oz, kde se udržela až do začátku 21. století.

V přiloženém grafu 3 níže je znázorněn vývoj ceny zlata v období 2000 – 2020. Je zde uvedena cena v dolarech za jednu unci zlata, která je obchodována na burzách. Dále je zobrazena cena v CZK, která byla vypočtena na základě průměrného ročního kurzu pro daný rok. Přepočet na CZK je vyjádřen především z toho důvodu, že měnový kurz silně ovlivňuje cenu zlata pro běžného investora.

Graf 3 Vývoj ceny zlata v letech 2000 – 2020 (v CZK/oz a USD/oz)



Zdroj: Vlastní zpracování, data ČNB (2020)

Jak již bylo popsáno výše, vývoj ceny zlata byl v dekádě před rokem 2000 poměrně stabilní. Na grafu lze vidět, že se hodnota ceny zlata v roce 2000 dosahuje hodnoty 274 USD/oz. V tomto období se cena zlata na světových trzích dostala na svoje více jak dvacetileté minimum. Tento pokles ceny je přiřazován v souvislosti s rostoucí nabídkou zlata na světových trzích a rostoucí ekonomikou Spojených států amerických. Dále je uvedeno, že od roku 2001 po teroristických útocích dochází k postupnému růstu ceny zlata, který trval až do roku 2007, kdy ve Spojených státech propukla hypoteční krize, která se vyvinula v krizi ekonomickou. Tato situace, růst ceny jen umocnila a cena od konce roku 2007 do konce roku 2012 vzrostla o 50 %. V roce 2012 se tedy průměrná roční cena unce zlata dostala na své historické maximum o hodnotě 1 668,98 USD/oz. K této situaci napomohly

i centrální banky, které tou dobou zvýšily svoji poptávku po zlatě. Ovšem po tomto prudkém nárůstu ceny dochází roku 2015 k rapidnímu poklesu, oproti roku 2012 se jednalo o pokles o 36 %. Od roku 2015 dochází k pozvolnému růstu ceny zlata a následnému zrychlení růstu od konce roku 2019, který zapříčinila celosvětová pandemie COVID-19 a hrozby dalších finančních krizí. V srpnu 2020 dosahuje cena zlata svého historického maxima a je obchodována za 1 931,90 USD/oz. Následně dochází k mírnému poklesu.

Vývoj ceny unce zlata znázorněný v českých korunách v zásadě kopíruje vývoj ceny v dolarech. Z tohoto pohledu pro českého investora hraje významnou roli postavení domácí měny na měnovém trhu, jak tedy posiluje nebo zeslabuje síla koruny vůči dolaru. Tento jev je patrný například v roce 2015, kdy pro investora obchodujícího v dolarech je vidět klesající trend, ovšem pro investora obchodujícího v korunách, vlivem posílení české koruny je trend daleko příznivější. Tato situace zůstává zhruba do roku 2018, kde je zaznamenáno zeslábnutí postavení české koruny vůči dolaru, ale v posledních letech je opět vidět vyrovnání až dokonce opětovné posílení.

4.4 Výnosnost investice

Investoři se snaží dosáhnout vyváženosti svého portfolia jak z pohledu výnosnosti, likvidity, tak rizika. Tedy snaží se dosáhnout co nejvyššího výnosu a likvidity při co nejmenším riziku. Z toho vyplývá, že před každou investicí je výhodné posoudit její výnosnost a riziko. Z pohledu charakteru této práce bude porovnána investice do zlatých a stříbrných slitků.

Do výpočtů výnosnosti investice nejsou zahrnuty žádné náklady, které jsou spojovány s investicí do fyzické formy zlata či stříbra. Příkladem těchto výdajů jsou náklady spojené se skladováním nebo u stříbra daň z přidané hodnoty. Tyto náklady jsou ovšem těžko stanovitelné, jelikož investor může skladovat slitky v bezpečnostních schránkách a s tím jsou spojené poplatky za vedení této schránky nebo je může mít uložené doma, kde žádné poplatky nehradí ale zase je tu větší riziko odcizení slitků. Z důvodu, že mnozí obchodníci vykupují zpět slitky za plnou hodnotu zlata a stříbra jen pokud se jedná o slitky zakoupené právě u nich, nákup i prodej slitků bude uskutečněn u stejného obchodníka. Investor nakupoval slitky od co největších, tak aby ušetřil právě na poplatcích obchodníka, za předpokladu, že tyto poplatky jsou ve stejné hodnotě jak v roce 2010 tak v roce 2020.

Pro tyto účely bude brána investice ve výši 500 000 Kč, která bude hodnocena na časovém horizontu deseti let od 1. 1. 2010 do 1. 1. 2020.

4.4.1 **Investice do zlata**

V případě nákupu 1. 1. 2010, se zlato obchodovalo za 20 256,4 Kč/oz. K 1. 1. 2020 cena zlata činila 1 584,2 USD/oz a kurz dolaru byl 22,81 korun. Cena unce tedy za 36 135,60 Kč.

Investor nakupoval slitky od co největších, tak aby ušetřil právě na poplatcích obchodníka, předpokladem je, že tyto poplatky jsou ve stejné hodnotě jak v roce 2010 tak v roce 2020. Následující tabulka 3 zachycuje ceny slitků z 1. 1. 2010.

Tabulka 3 Ceny zlatých slitků k 1.1.2010 (v Kč)

Hmotnost slitky	Prodejní cena v Kč
1 g	651,33
2 g	1 302,66
5 g	3 256,66
10 g	6 513,31
20 g	13 026,62
1 oz	20 256,40
50 g	32 566,56
100 g	65 133,12
250 g	162 832,80
500 g	325 665,60
1 kg	651 331,19

Zdroj: Vlastní zpracování, data Zlaťáky (2021)

Při investici 500 000 Kč investor tedy nakoupil jeden 500g slitek za 325 666 Kč, zbylo tedy k dalšímu nákupu 174 334 Kč. Dále tedy investoval do 250 g slitku za 162 833 Kč, po tomto nákupu ještě zbývalo 11 501 Kč. Za tyto prostředky byly nakoupeny menší slitky, jeden

10 g, 5 g a 2 g. Celkem tedy bylo investováno 499 572 Kč a zbylo 428 Kč. Prodejní ceny slitků z 1.1.2020 jsou uvedeny v následující tabulce 4.

Tabulka 4 Ceny zlatých slitků k 1.1.2020 v Kč

Hmotnost slitky	Prodejní cena v Kč
1 g	1 161,92
2 g	2 323,83
5 g	5 809,58
10 g	11 619,16
20 g	23 238,33
1 oz	36 135,60
50 g	58 095,82
100 g	116 191,64
250 g	290 479,10
500 g	580 958,20
1 kg	1 161 916,40

Zdroj: Vlastní zpracování, data Zlaťáky (2021)

Investor k 31. 1. 2020 prodal tedy svoje slitky následovně, půlkilový za 580 958 Kč. Za čtvrtkilový získal 290 479 Kč. Menší slitky 10 g, 5 g a 2 g za 11 619 Kč, 5 810 Kč a 2 324 Kč. Celkem tedy za výkup zlata bylo 891 190 Kč. Na desetileté investici se tedy vydělalo 391 618 Kč, což představuje zisk 78,39 %.

Na základě vývoje ceny za trojskou unci zlata ve sledovaném období je vypočtena výnosová míra a rizikovost. Výnosové míry byly spočítány pro jednotlivé roky od roku 2010 do roku 2020, které vycházely z nákupní ceny na začátku daného roku a z prodejní ceny na konci daného roku. Ceny byly přepočteny dle aktuálního kurzu k danému dni, ceny jsou uvedeny v příloze č. 1. Jednotlivé výnosové míry byly vypočteny podle vzorce a následně pomocí aritmetického průměru byla stanovena výnosnost za celé sledované období. Z vypočtených výnosových měr byla stanovena rizikovost, která byla vypočtena pomocí vzorce č. 2.

Následující tabulka 5 uvádí jednotlivé výnosové míry zlaté trojské unce mezi jednotlivými roky.

Tabulka 5 Výnosové míry zlatých uncí v období 1.1.2010 - 1.1.2020 (v %)

Rok	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**
V.m.	31,55	17,4	0,76	-25,67	9,88	-3,7	7,07	-8,15	3,49	19,06	12,77

Zdroj: Vlastní zpracování (2021)

V tabulce je největší výkyv v roce 2010, kdy došlo k navýšení ceny zlaté unce o 31,18 %. Jsou zde patrné i záporné výnosové míry, které byly největší mezi rokem 2013 a 2014, dále v roce 2015 a 2017, ty ovšem nedosahovaly již takových hodnot. Kromě těchto tří uvedených let dosahovala výnosová míra kladného čísla. V následující tabulce 6 je zobrazena průměrná roční výnosnost a rizikovost ve sledovaném období.

Tabulka 6 Průměrná roční výnosnost a rizikovost v období 1.1.2010 - 1.1.2020 v %

	Zlato
Výnosnost	5,86 %
Rizikovost	14,60 %

Zdroj: Vlastní zpracování (2021)

Celková průměrná výnosnost trojské unce v letech 2010 až 2020 činila 5,86 % a zaznamenala rizikovost 14,60 %.

4.4.2 **Investice do stříbra**

Pro investici do stříbra jsou stanovené stejné podmínky jako u investice do zlata, tedy výše investice i časový horizont zůstávají stejné.

K nákupu došlo k 1. 1. 2010, kdy cena za unci stříbra byla 297,19 Kč. K 1. 1. 2020 cena stříbra činila 26,49 USD/oz a kurz dolaru byl 22,81 korun. Cena unce tedy za 585,43 Kč. Cena slitků k počátku investice je zachycena v tabulce 7.

Tabulka 7 Ceny stříbrných slitků k 1.1.2010 (v Kč)

Hmotnost slitku	Prodejní cena v Kč
10 g	95,56
1 oz	297,19
62,2 g	594,38
100 g	955,59
1,55 kg	14 811,72
3,11 kg	29 719,00
5 kg	47 779,74
15 kg	143 339,23

Zdroj: Vlastní zpracování, data Zlaťáky (2021)

Investor uskuteční investici za 500 000 Kč nakoupí tedy třikrát 15 kg slitek za 143 339 Kč, zbylo tedy k dalšímu nákupu 69 983 Kč. Provede další nákup jednoho 5 kg slitku za 47 780 Kč, po tomto nákupu ještě zbývá 22 203 Kč. Za tyto prostředky provede nákup jednoho slitku 1,55 kg, sedm 100 g slitků, jeden 62,2 g a 10 g. Celková výše investice je tedy 499 991 Kč a zbylo 9 Kč. Tabulka 8 zachycuje ceny stříbrných slitků ke konci investice.

Tabulka 8 Ceny stříbrných slitků k 1.1.2020 (v Kč)

Hmotnost slitku	Prodejní cena v Kč
10 g	130,87
1 oz	407,01
62,2 g	814,02
100 g	1 308,71
1,5 kg	19 630,71
3,11 kg	40 701,00
5 kg	65 435,69
15 kg	196 307,07

Zdroj: Vlastní zpracování, data Zlaťáky (2021)

K 1. 1. 2020 prodal investor svoje slitky následovně, tři 15 kg za 196 307 Kč. Za 5 kg slitek dostal 65 436 Kč. Další slitky 1,55 kg, sedmkrát 100 g, jeden 62,2 g a 10 g v součtu za 29 739 Kč. Celkem tedy za prodej slitků investor získal 684 096 Kč. Na této investici byl tedy zisk 184 105 Kč, což představuje 36,82 % zisku za sledované období.

Pro vzájemné porovnání bude jako v předchozím případě vypočtena výnosová míra a rizikovost vývoje ceny u stříbrné trojské unce v období 1. 1. 2010 až 1. 1. 2020. Ceny použité pro výpočet jsou uvedeny v příloze č.1. V následující tabulce 9 je uvedena meziroční výnosová míra.

Tabulka 9 Výnosové míry stříbrné unce v období 1.1.2010 - 1.1.2020 v %

Rok	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**
v.m.	95,29	11,65	-12,21	-35,4	-7,29	-13,16	15,82	-22,52	-4,71	15,47	17,94

Zdroj: Vlastní zpracování (2021)

Nejvýznamnější výnosová míra byla zaznamenána v roce 2010 a nejnižší naopak v roce 2013, kde došlo k meziročnímu poklesu o 35,40 %. Z předchozí tabulky je patrné,

že meziroční výnosnost stříbrné unce je nestabilní s poměrně velkými výkyvy. V tabulce 10 je uvedena výnosnost a rizikovost po sledované období.

Tabulka 10 Průměrná roční výnosnost a rizikovost stříbra v období 1.1.2010 - 1.1.2020 v %

	Stříbro
Výnosnost	5,53 %
Rizikovost	34,17 %

Zdroj: Vlastní zpracování (2021)

Vypočtená výnosnost za sledované období byla 5,53 % a rizikovost 34,17 %. V porovnání s výnosností a rizikovostí vypočtenou pro zlato, je možné říci, že po sledované období je výnosnost u obou komodit velmi podobná, pohybuje se kolem 5,5 % - 6 %. Ovšem zlato oproti stříbru vykazuje menší rizikovost. Rizikovost zlata činila 14,60 % zatímco stříbro vykázalo rizikovost 34,17 %.

Z předchozích výpočtů vyplývá, že při investicích jak do stříbra, tak do zlata, je velmi důležitý okamžik, kdy investor danou komoditu nakoupí ale i okamžik, kdy se rozhodne svojí investici prodat. Toto má vliv na výnosnost celé investice.

4.5 Obecný investiční přehled jednotlivců jako ekonomických subjektů

Jelikož v průběhu existence zlata dochází k vývoji jeho úlohy, a s tím je i spojená změna jeho vnímání u ekonomických subjektů, tedy obecný přehled neprofesionálních investorů, byla jako součást této práce zahrnuta analýza právě na toto téma.

Tato kapitola je věnována vyhodnocení průzkumu, který byl zaměřen na pozici zlata u jednotlivců jako ekonomických subjektů. V rámci průzkumu byly osloveny dvě poradenské investiční společnosti, působící na českém trhu, které svým klientům poskytují možnost investování právě prostřednictvím zlata. Na základě teoretických znalostí byl utvořen dotazník s 14 otázkami určen pro běžné ekonomické subjekty. Tento dotazník (Příloha č. 2) byl distribuován prostřednictvím webové aplikace na tvorbu dotazníku. Prostřednictvím dotazníkového šetření se podařilo získat 257 dotazníků k následnému

rozboru. Ze získaných odpovědí od jednotlivých účastníků a zástupců poradenských investičních společností jsou porovnány a vyvozeny zajímavé závěry, které popisují skutečnost v oblasti investování na českém trhu a naproti tomu o obecném přehledu o investování u běžných subjektů.

4.5.1 **Polostrukturované rozhovory s poradenskými společnostmi**

Následující kapitola se věnuje rozboru polostrukturovaného rozhovoru, který je tématicky rozdělen do několika okruhů, které vycházejí z dotazníkového šetření. Pro účely práce bude použito následující označení poradenských společností:

- Poradenská investiční společnost A
- Poradenská investiční společnost B

Poradenská investiční společnost A

V následující části bude popsán rozhovor s první poradenskou společností A a budou rozebrány jednotlivé okruhy témat stran investic.

Úvodem rozhovoru byl zástupce investiční poradenské činnosti seznámen s tématem rozhovoru. Proběhlo ujištění o anonymitě získaných dat a informací. Tázaný byl ujištěn o použití získaných dat ke zpracování praktické části diplomové práce.

Zástupce investiční společnosti představil poradenskou investiční společnost stran oblastí, kterými se samotná společnost zabývá.

Prvním probíraným tématem bylo obecné rozřazení investorů. Téma se týkalo ukazatelů jako především věk, pohlaví, a výše příjmu. Společnost uvedla, že právě ⅔ z jejich klientů, kteří projeví zájem o investici tvoří muži. Druhá část tématu se týkala rozdělení potenciálních investorů dle věkové škály, kde společnost uvedla, že zaznamenávají největší zájem o investice u klientů v produktivním věku mezi 26 let až 50 let. Dalším faktorem, který byl prověřen a prodiskutován byla výše hrubého měsíčního platu investorů. Na základě diskuse s poradenskou společností A bylo zjištěno, že přibližně 73 % investorů uvádí výši svého měsíčního platu nad hranicí 35 000 Kč.

Druhé probírané téma se týkalo časového horizontu investice stran délky a pravidelnosti. Poradenská společnost uvedla, že přibližně okolo 80 % potencionálních investorů upřednostňuje střednědobou investici (od 3 do 5 let). Dále investoři převážně upřednostňují pravidelnou investici. Společnost uvedla konkrétně, že ⅔ z investorů upřednostní formu pravidelného investování.

Dalším, třetím tématem bylo jaké investiční a vkladové produkty využívají investoři v dnešní době k uložení svých volných finančních prostředků. V této problematice společnost A uvádí, že nejčastěji dle jejich analytik klienti využívají stavební spoření a penzijní spoření. Jako čtvrté téma bylo zvoleno vnímání zlata běžnými ekonomickými subjekty investujícími prostřednictvím společnosti A. Zde bylo dosaženo poměrně jasné odpovědi. Klienti vnímají zlato především jako uchovatele hodnoty svých finančních prostředků. Na základě doplňující otázky tazatele, zda se klienti často obrací s požadavkem investice do zlata bylo nadále zjištěno, že se na danou společnost lidé neobracejí primárně ohledně investice do zlata, ale stále především v oblasti spoření.

V následujícím pátém tématu bylo charakterizováno, zda potencionální investoři znají dostupné formy investice do zlata a jaké informace je v případě investice nejvíce zajímají. Zástupce společnosti A uvedl následující informace. Polovina, tedy 50 % těchto investorů zná formy investice do zlata. V oblasti, jaké informace chtějí znát investoři, pokud zvažují investici do zlata, bylo uvedeno, že nejčastěji se jedná o očekávaný vývoj ceny zlata v budoucnu a rizika spojená s investováním. Na doplňující otázku, zda společnost sleduje, jak vnímají investoři investici prostřednictvím zlatých slitků, společnost uvádí, že ⅔ investorů hodnotí investici kladně.

Posledním tématem rozhovoru bylo, zda investoři vnímají vývoj hodnoty zlata pozitivněji než v předchozích deseti letech. Zde společnost A uvádí, že investoři mají, zřejmě pozitivnější názor na investici do zlata, neboť zaznamenávají mírný nárůst v poptávce po těchto investicích.

Poradenská investiční společnost B

V této kapitole práce bude rozebrán polostrukturovaný rozhovor s poradenskou společností B. Rozhovor byl veden dle stejné struktury jako s poradenskou společností A, tak aby zjištěné informace bylo možné vzájemně porovnat.

Na začátku rozhovoru je tedy rozebráno rozdělení zákazníků společnosti dle pohlaví, bohužel společnost B rozdělení dle pohlaví nesleduje. V otázce rozdělení podle věkových škál, společnost uvádí, že největší zastoupení pozorují v rozmezí 26 let až 50 let. Další otázkou na výši hrubého měsíčního platu klientů společnosti B, uvedla společnost, že ⅔ klientů spadá do škály 25 000 Kč - 35 000 Kč.

Na téma ohledně preference časového horizontu investice potencionální investora, společnost zaznamenává, že více než 60 % investorů preferuje dlouhodobý horizont investice (nad 5 let). Dále bylo probráno, že 70 % investorů upřednostňuje formu pravidelné investice. V problematice typů investičních a vkladových produktů, které lidé využívají k ukládání finančních prostředků, společnost uvádí spoření stavební a penzijní a také termínované vklady. V otázce vnímání zlata u klientů společnosti, bylo uvedeno, že 60 % ze všech klientů vnímá zlato jako uchovatele hodnoty.

V tématu, zda se klienti obracejí na společnost z důvodu investice do zlata, společnost B shodně jako společnost A uvádí, že se na ně lidé obracejí především z důvodu spoření a termínovaných vkladů.

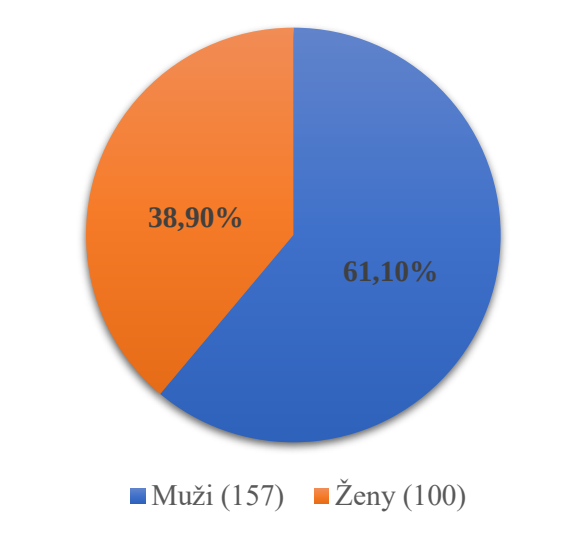
Další probíranou oblastí byla, zda klienti znají možné formy investování do zlata, společnost uvádí, že 60 % jejich klientů nezná možné formy investování. Poté bylo diskutováno, o jaké informace mají zájem investoři spojené s investicí do zlata. Zde společnost B uvádí, že ⅔ klientů jeví zájem o očekávaný vývoj ceny zlata. Koncem rozhovoru, byla položena otázka investoři vnímají investici do zlatých slitků jako pozitivní. Společnost zde pozoruje, že 70 % investorů hodnotí tuto investici jako pozitivní. Závěrečnou otázkou bylo jako v předchozím případě, zda klienti vnímají v posledních deseti letech vývoj hodnoty zlata lépe. Společnost B, zde takové i pozorování ze svého pohledu nesleduje ale uvádí, že obecná informovanost o investicích do zlatých a jiných drahých kovů se zlepšuje.

4.5.2 **Průzkum obecného přehledu u jednotlivců jako ekonomických subjektů**

Tématem výzkumu bylo zjistit, zda lidé investují svoje finanční prostředky, a to především do zlata. Ve výzkumu byly zjišťovány zkušenosti a znalosti v oblasti investování a vymezit rysy investičního chování české veřejnosti. Zjištěná data s vyhodnocenými odpověďmi jsou znázorněná graficky.

První otázka, která byla zodpovídána, byla otázka pohlaví respondentů. Na tuto otázku odpovědělo větší procento mužů. V následujícím grafu 4 je patrné konkrétní rozdělení skupiny respondentů v procentuálních i číselných údajích.

Graf 4 Rozdělení respondentů dle pohlaví

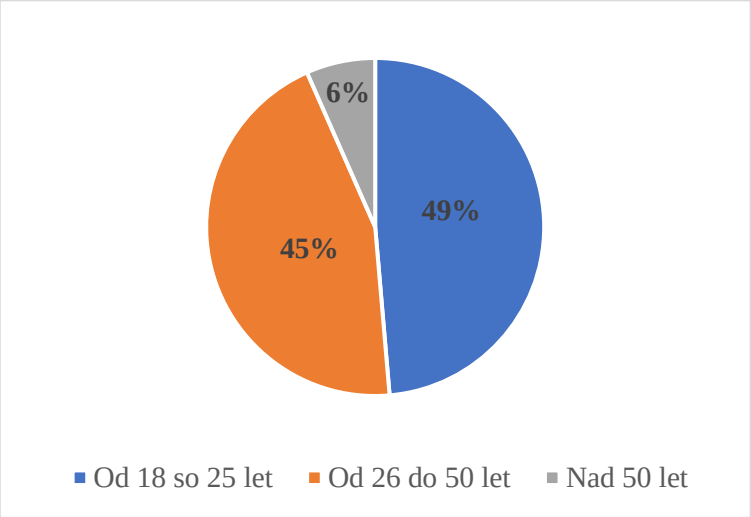


Zdroj: Vlastní zpracování

Z celkového počtu respondentů bylo 157 respondentů 61,10 % mužského pohlaví a 100 respondentů 38,10 % ženského pohlaví.

Následně byly respondenti rozčleněni dle věkových skupin. Celkové rozložení věkových skupin zobrazuje následující graf 5.

Graf 5 Rozdělení respondentů dle věkových skupin

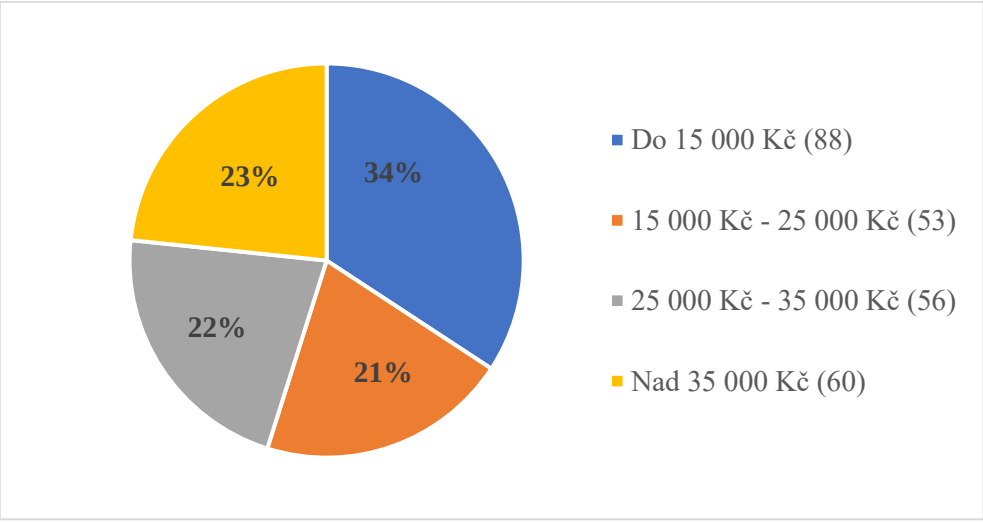


Zdroj: Vlastní zpracování

Největší zastoupení je zde ve věkové skupině od 18 let do 25 let a to 49 %, tedy 125 tázaných. Následně bylo zastoupeno 115 respondenty, tj. 45 %, věkové rozmezí od 26 let do 50 let a nejmenší skupiny tvořilo 17 lidí nad 50 let, a to 6 %.

Na následujícím grafu 6 je znázorněno rozdělení respondentů podle jejich hrubé měsíční mzdy.

Graf 6 Hrubý měsíční příjem respondentů



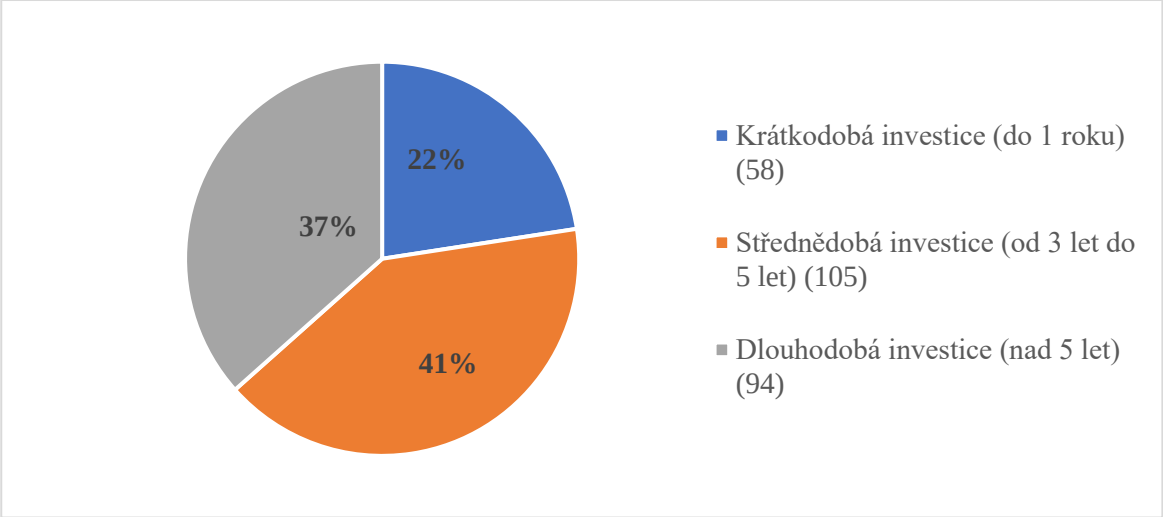
Zdroj: Vlastní zpracování

88 respondentů má největší zastoupení, a to 34 %, v platové škále do 15 000 Kč měsíčně, to ale může být způsobeno tím, že téměř polovina respondentů uvedla svojí věkovou hranici

do 25 let. Jako druhá nejčastější platová škála se zastoupením 23 %, tedy 60 respondentů, je uvedena nad 35 000 Kč. 56 respondentů, 22 %, udává svůj měsíční plat v rozmezí mezi 25000 a 35 000 Kč. Zbylých 21 % (53) respondentů má plat mezi 15 000 až 25 000 Kč.

Rozčlenění respondentů dle jejich preferovaného časového horizontu investice nebo potencionální investice, kterou chtějí uskutečnit je zobrazen v grafu 7.

Graf 7 Preferovaný horizont investice respondentů

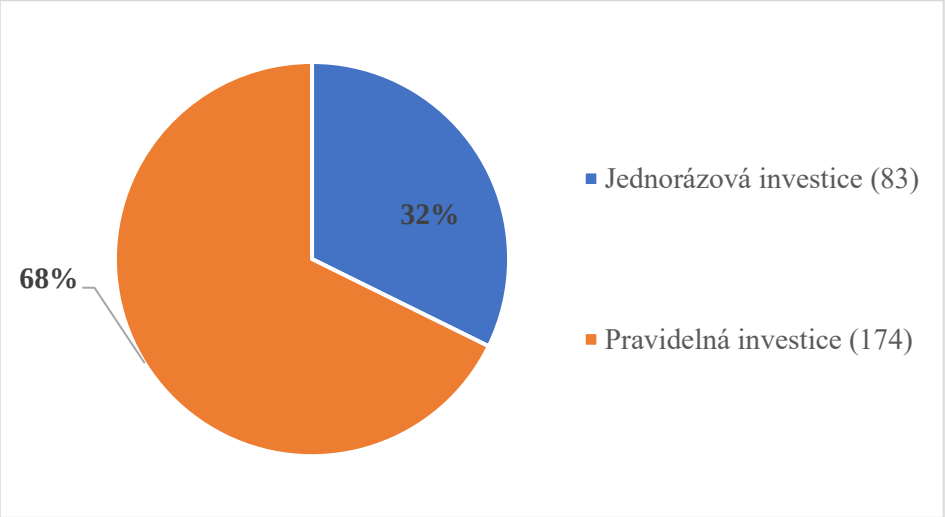


Zdroj: Vlastní zpracování

Většina českých investorů se řadí mezi konzervativní typ investorů, jelikož delší časové investiční horizonty představují pro investory menší riziko spojené s investicí. Což lze potvrdit i na základě našeho průzkumu. Ze všech respondentů 41 % (105) uvedlo jako preferovaný horizont střednědobý (tedy rozmezí 3 až 5 let) a 37 % (94) z celkového počtu by upřednostnilo dlouhodobý časový horizont (nad 5 let). Krátkodobou investici by dle dotazníkového šetření zvolilo pouze 22 % (58) investorů.

Poměr mezi preferencí respondentů pravidelné investice a nepravidelné investice je zobrazen v grafu 8.

Graf 8 Rozdělení investic dle preference respondentů

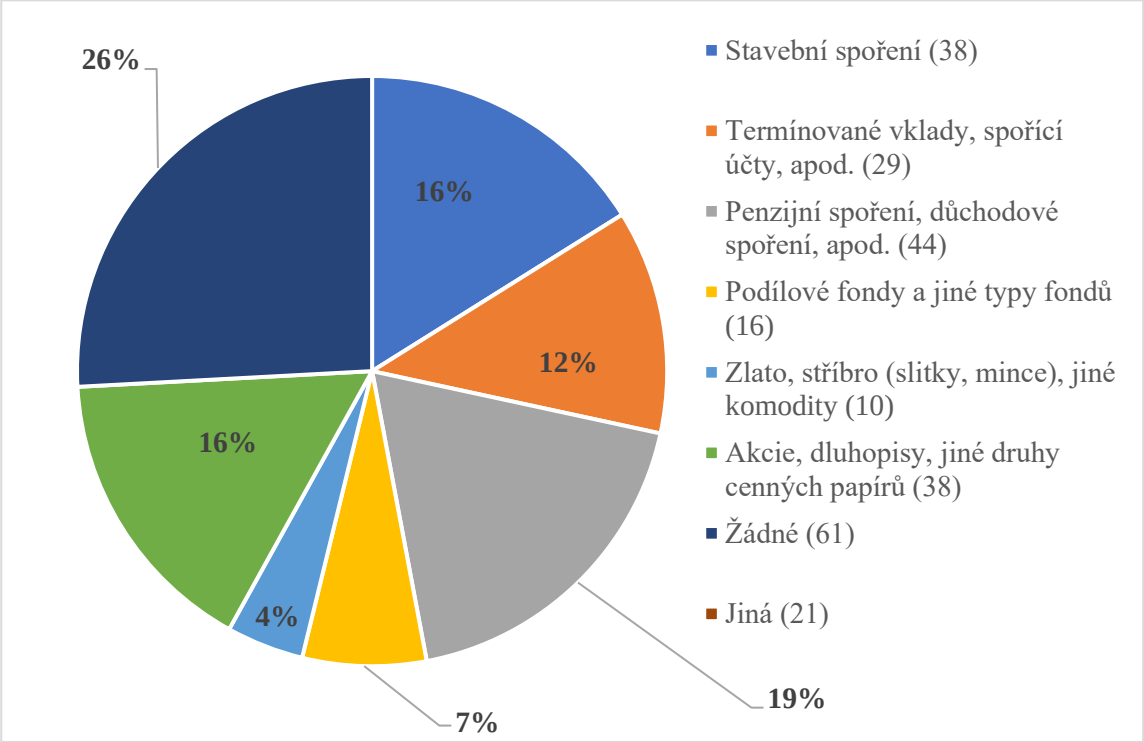


Zdroj: Vlastní zpracování

Opět se nám zde potvrzuje, že český investor je spíše konzervativního typu, jelikož 68 % (174) respondentů uvedlo, že by upřednostnilo pravidelnou formu investice. Tím si investor může lépe rozložit svoje náklady spojené se všemi svými investicemi. Jednorázovou investici by preferovalo 32 % (83) respondentů z celkového počtu.

Na následujícím grafu 9 je vyobrazeno, do jakých investičních produktů v dnešní době lidé nejčastěji vkládají své volné finanční prostředky.

Graf 9 Preference respondentů o investičních a vkladových produktech

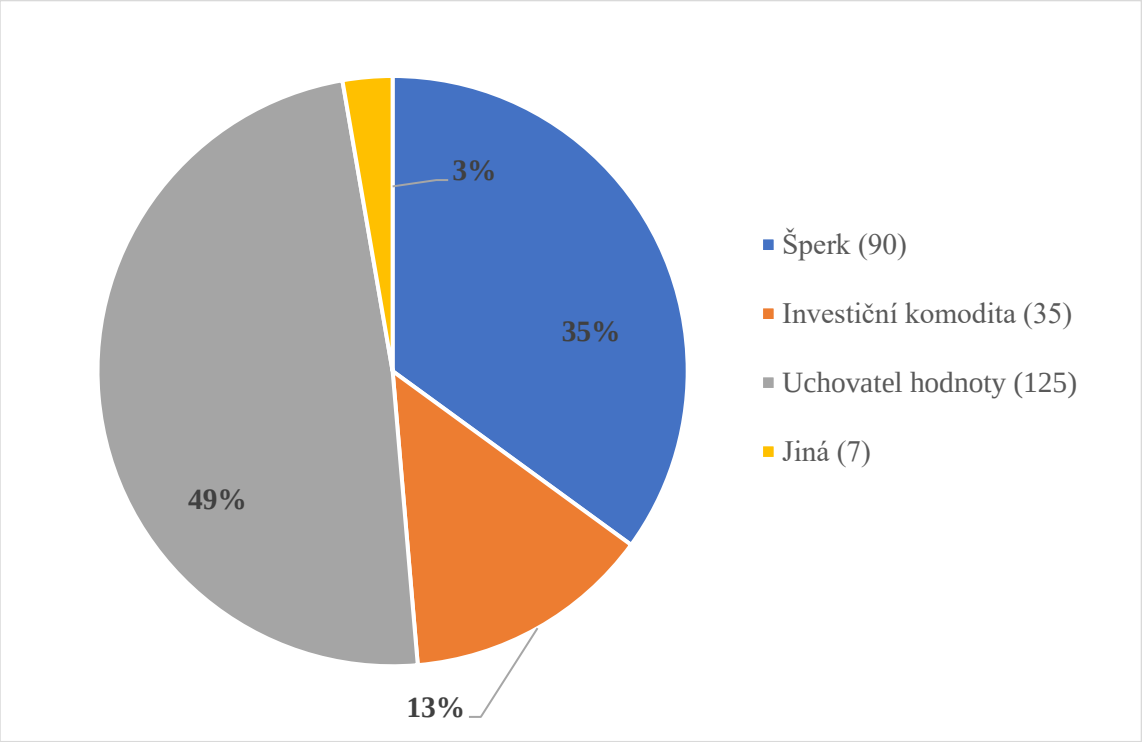


Zdroj: Vlastní zpracování

Největší podíl zaujímá penzijní spoření a to 19 % (44), dále stavební spoření s 16 % (38) a termínované vklady s zastoupením 12 % (29). Ovšem 26 % (61) respondentů uvedlo, že nemá žádné investice a 8 % (21), že má investice jiného typu, než je zde rozebíráno. Ze všech dotazovaných pouze 4 % (10) uvedlo, že investují právě do komodit, jako je zlato, stříbro a jiné komodity.

Dále je rozebráno, jak lidé vnímají zlatou komoditu. Odpovědi získané z dotazníku jsou znázorněny v grafu 10 níže.

Graf 10 Vnímání zlata dle preferencí respondentů

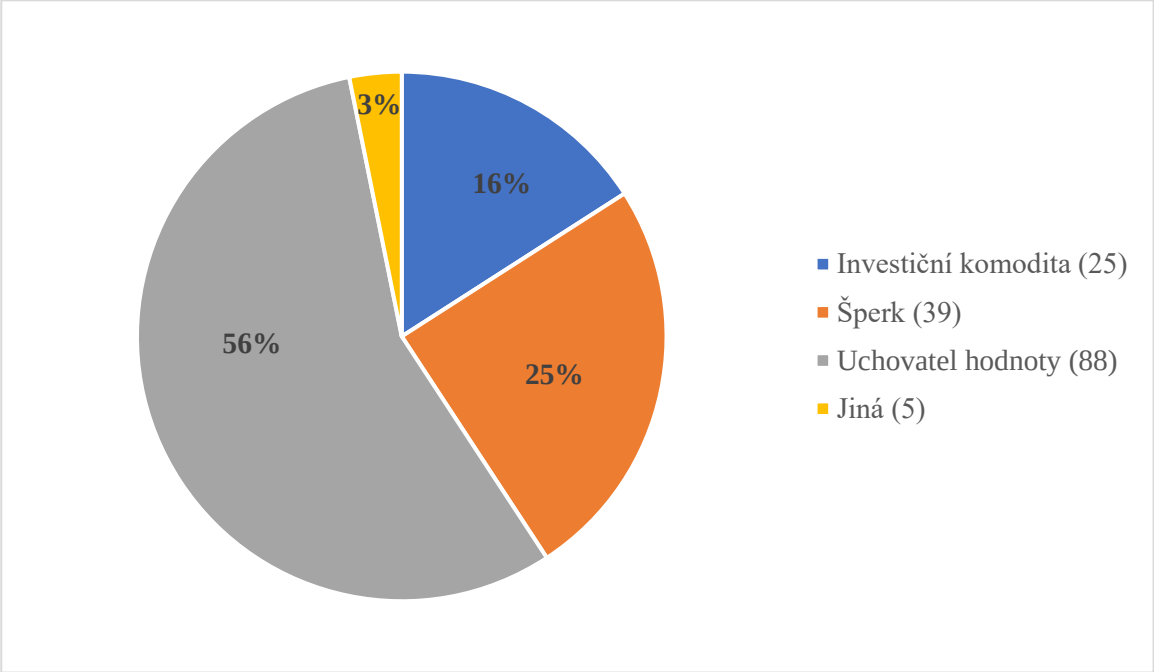


Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu je patrné, že téměř polovina respondentů vnímá zlato, právě jako uchovatele hodnoty pro případ krize finančních trhů. Konkrétně se jedná o 49 % (125) respondentů. Z průzkumu je patrné, že druhou nejčastější odpovědí je také uveden šperk v zastoupení 35 % (90). Na tuto skutečnost lze dále navázat tím, že právě na poptávce po zlatě tvoří dlouhodobě největší podíl právě šperkařský průmysl a podíl na investice v posledních letech roste. Zlato jako investiční komoditu vnímá 13 % (35) respondentů.

Zcela odlišné je ovšem vnímání zlata z pohledu žen a mužů, které je zachyceno v grafu 11 a grafu 12.

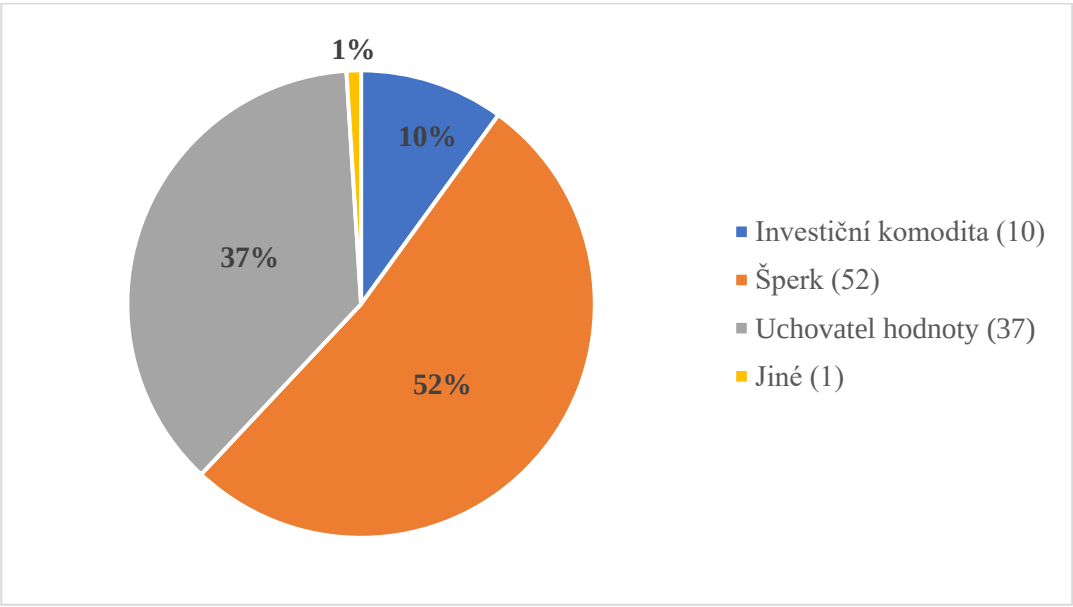
Graf 11 Vnímání zlata z pohledu mužů



Zdroj: Vlastní zpracování

Více než polovina z odpovídajících mužů, tj. 56 %, vnímá zlato jako uchovatele hodnoty, 25 % mužů vnímá zlato jako šperk a 19 % vnímá zlato jako investiční komoditu nebo jiné.

Graf 12 Vnímání zlata z pohledu žen

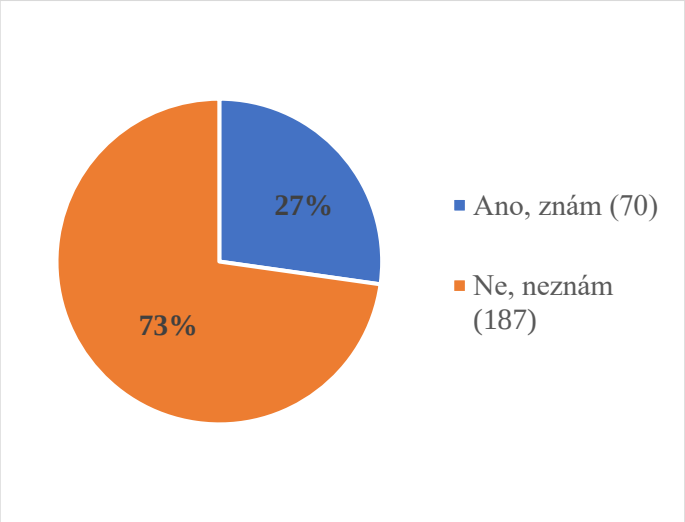


Zdroj: Vlastní zpracování

Naopak více než polovina žen, tedy 52 %, vnímá zlato jako šperk, což není udivující, jelikož v klenotnictvích je nabídka zlatých produktů z převážné většiny tvořena dámskými šperky. 37 % žen vnímá zlato jako uchovatele hodnoty a pouze 11 % žen vnímá zlato jako investiční komoditu nebo jiné.

Odpovědi získané na otázku, zda lidé vědí, na koho se mají obrátit, pokud by se rozhodli investovat do zlata, jsou graficky znázorněny níže v grafu 13.

Graf 13 Povědomí o institucích s možností investice do zlata

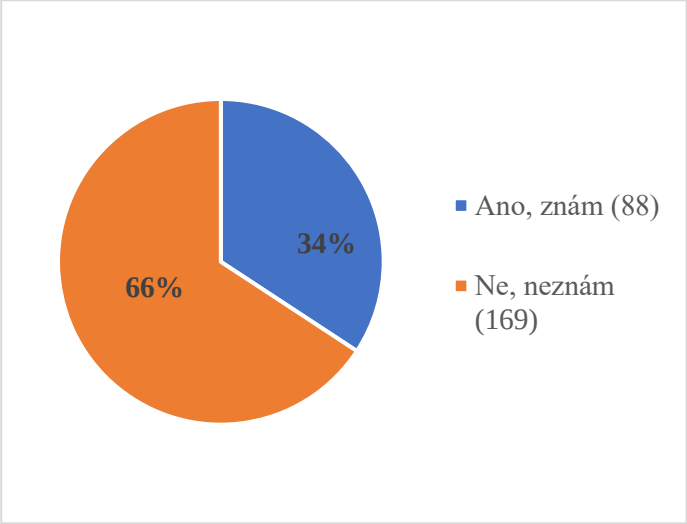


Zdroj: Vlastní zpracování

Ze všech dotazovaných 73 % (187) odpovědělo záporně na otázku, zda vědí, na koho se mají obrátit, pokud by se rozhodli investovat do zlata a pouze 27 % (70) ze všech dotazovaných odpovědělo kladně.

Doplňující otázkou pro respondenty byla, zda znají možné formy investování do zlata a pokud znají, jaké by preferovali, tedy konkrétně investici fyzickou nebo nefyzickou. Odpovědi jsou zaznamenány v následujícím grafu 14.

Graf 14 Přehled respondentů forem investic do zlata



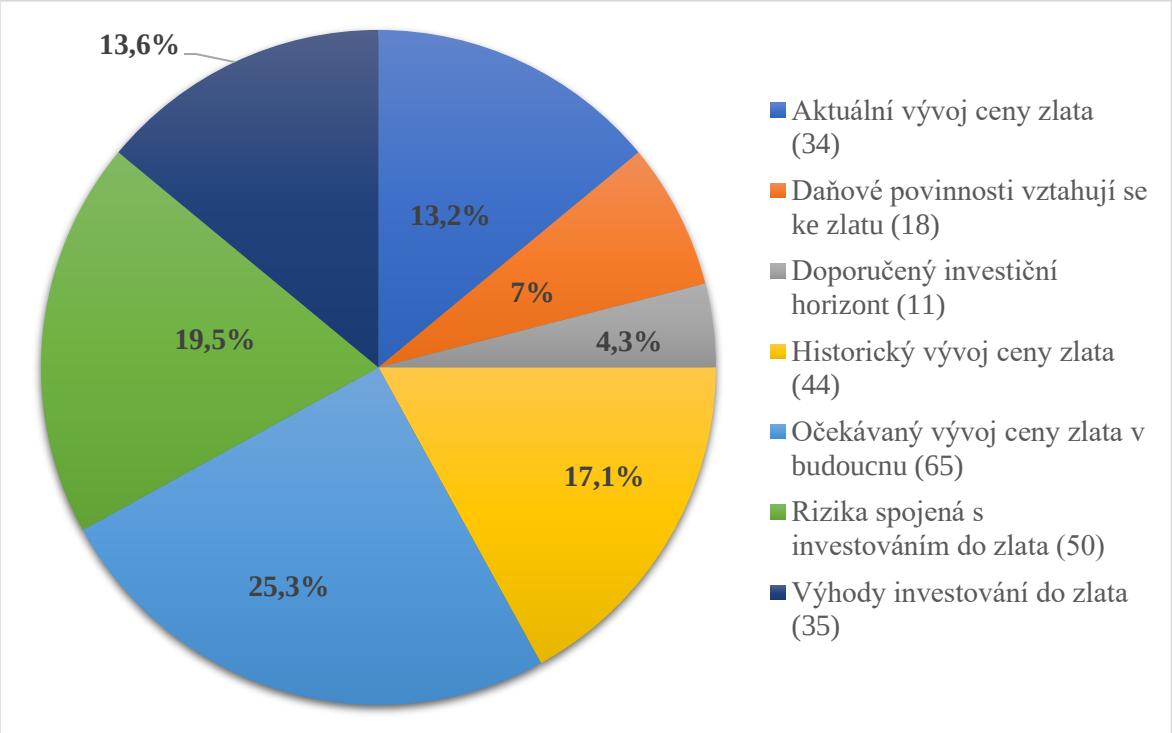
Zdroj: Vlastní zpracování

Právě 66 % (169) uvedlo, že neznají formy investování a 34 % (88), že znají fyzickou formu investování v podobě fyzického nákupu zlata a nefyzickou formu investování (nákup akcií, investování prostřednictvím fondů.

Navazující otázkou bylo pro respondenty, kteří odpověděli kladně na předchozí otázku, zda by upřednostnili přímou formu investice (nákup zlata ve fyzické podobě) nebo nepřímou formu v podobě nákupu akcií těžebních společností nebo obchodování na burze. Z těch, co uvedli, že znají formy investování by 61 % upřednostnilo investici přímou formou.

Graf 15 znázorňuje preferenci informací, kterou chtějí potencionální investoři získat před samotnou investicí do zlata.

Graf 15 Preference informací respondentů před investicí do zlata

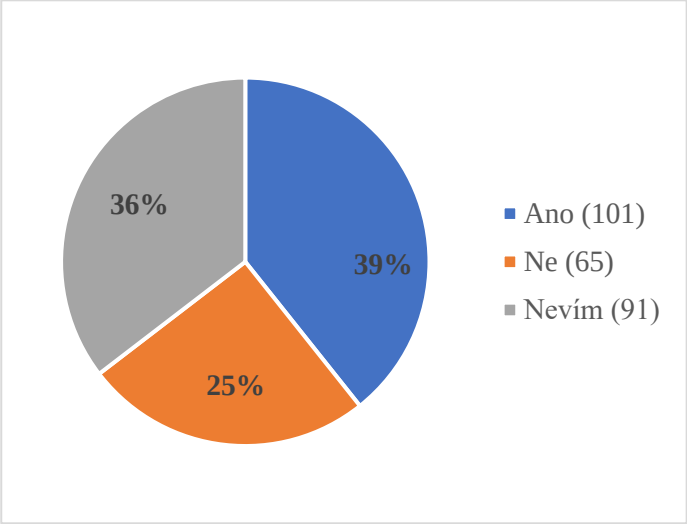


Zdroj: Vlastní zpracování

Jako nejžádanější informaci označili respondenti očekávaný vývoj ceny, zastoupen 25,3 % (65) a rizika spojená s investicí tvoří 19,5 % (50). Další žádanou informací je historický vývoj ceny zlata, tuto informaci uvedlo 17,1 % (44) respondentů jako žádoucí. Aktuální vývoj ceny zlata vybralo jako odpověď 13,2 % (34) respondentů. O výhody investování do zlata se zajímá 13,6 % (35) tázaných investorů. Zbylých 11,3 % (29) respondentů se zajímá o daňové povinnosti vztahující se ke zlatu nebo o doporučený investiční horizont.

Následující otázkou bylo, zda si lidé myslí, že jsou zlaté slitky a mince dobrou formou investování. Znázornění naleznete v grafu 16.

Graf 16 Pozitivnost vnímaní respondentů na investici do zlatých slitků a mincí

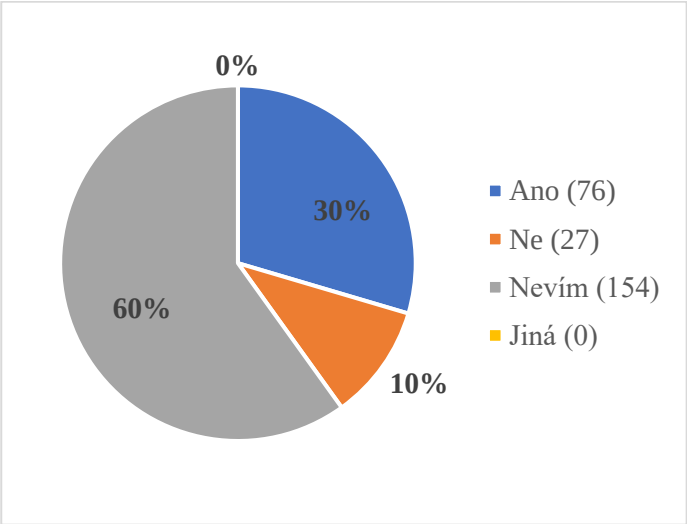


Zdroj: Vlastní zpracování

Téměř 39 % (101) respondentů uvedlo, že shledává zlaté slitky a mince jako dobrou formu investice a 25 % (65) dotazovaných uvedlo, že neshledávají investici touto formou pozitivně. Z celkového počtu tázaných 36 % (91) neodpovědělo kladně ani záporně.

Následující graf 17 znázorňuje, zda respondenti vnímají hodnotu zlata pozitivněji, než tomu bylo před deseti lety.

Graf 17 Pozitivní pohled na vývoj ceny zlata

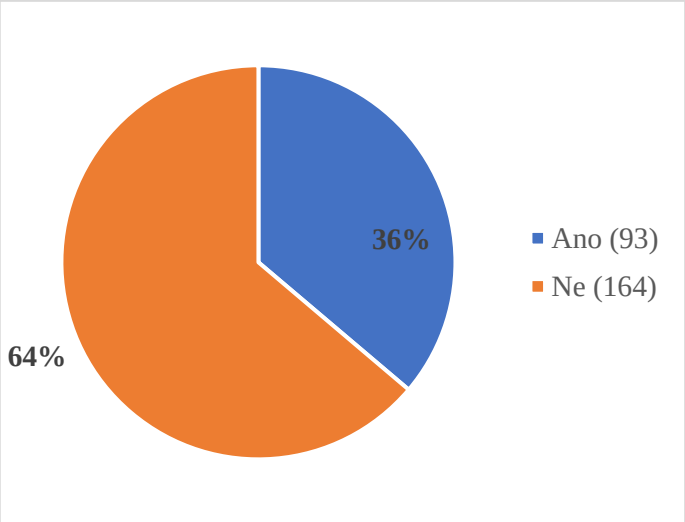


Zdroj: Vlastní zpracování

Z celkového počtu uvedlo 60 % (154) respondentů, že nedokážou zhodnotit tuto problematiku a jen 30 % (76) respondentů uvedlo, že hodnotu vnímají pozitivněji. Negativně vnímá vývoj hodnoty zlata 10 % (27) respondentů.

Poslední otázkou průzkumu bylo, zda respondent zná někoho ve svém okolí (vč. sebe), kdo investuje prostřednictvím zlata. Grafické znázornění odpovědí je uvedeno níže grafu 18.

Graf 18 Rozdělení respondentů dle investice do zlata



Zdroj: Vlastní zpracování

Relativně překvapivé zjištění bylo, že více než polovina všech osob účastnících se průzkumu, neznají nikoho, kdo by investoval do zlata ani oni sami neinvestují. Konkrétně tuto odpověď zvolilo 64 % (164) respondentů. Pouze 36 % (93) respondentů zná někoho, kdo investuje, případně investují sami.

5. Výsledky práce a diskuse

Diplomová práce je věnována problematice investice do zlata jako uchovatele hodnoty. Pro účely splnění cíle této práce bylo použito několika metod, a to především hodnocení výnosnosti investice do zlata a stříbra a jejich vzájemné porovnání. Následně bylo rozebráno téma obecného přehledu jednotlivců jako ekonomických subjektů o možnostech investování z pohledu analytik poradenských společností a dotazníkového šetření na toto téma.

Hlavní část práce je zaměřena na porovnání investice do zlata a stříbra. Pro modelový příklad investora, byl zvolen časový horizont deseti let v letech 1. 1. 2010 - 1. 1. 2020 a výše zvolené investice v hodnotě 500 000 Kč, není zde počítáno s žádnými poplatky ani daní z přidané hodnoty. Pro investici byla zvolena strategie nakupování slitků od co největších a bráno, že slitky jsou nakoupeny a prodány u stejné společnosti, tak aby se docílilo odkupu za celou hodnotu dané investice. Jako první byla řešena modelová situace pro investici do zlatých slitků. Počáteční nákupní cena zlata k datu 1. 1. 2010 činila 20 256,40 Kč/oz. Ceny byly přepočteny dle aktuálního kurzu k danému dni investice. Celková výše investice činila 499 572 Kč. Investor prodal svojí investici v roce 2020, kdy cena zlata dosahovala 36 135,60 Kč/oz. Po odkupu zlata investor získal částku 891 190 Kč, zisk z investice byl tedy 391 618 Kč, což činilo zisk 78,39 %. Dále byla pro stejné sledované období vypočtena výnosnost, na základě vývoje ceny zlaté trojské unce, a s tím spojená rizikovost. Průměrná výnosnost byla vypočtena na 5,86 % a rizikovost na 14,60 %.

Pro srovnání s výnosností investice do stříbrných slitků byla základem stejná modelová situace, jako tomu bylo u investice do zlata. Nákupní cenou stříbra v roce 2010 byla 297,19 Kč/oz, výstupní prodejní cena v roce 2020 byla 407,01 Kč/oz. Investor celkem investoval 499 991 Kč, což je přibližně o 400 Kč více než tomu bylo u investice do zlatých slitků. Během zvoleného investičního horizontu došlo tedy k zisku 184 105 Kč, což bylo zhodnocení 36,82 %. Výnosová míra pro stříbrnou trojskou unci za sledované období byla 5,53 % s vypočteným rizikem 34,17 %.

Z výstupu modelového příkladu vyplývá, že pro investora je výhodnější v dlouhodobém hledisku investice do zlata. V porovnání výnosnosti na trojskou unci, je výnosnost velmi

podobná, v obou případech se pohybuje kolem 5,5 % - 6 %. Ovšem rizikovost u stříbra je o necelých 20 % vyšší, než je tomu u zlata. Je nutné říci, že pro investora, který se rozhodne investovat do zlata nebo stříbra, je z pohledu výnosnosti i rizikovosti velmi důležitý okamžik nákupu investice i následný prodej slitků. Pro investora z uvedeného modelového příkladu je investice do zlata výhodnější i z pohledu skladování, jelikož u investice do stříbra nakoupil podstatně větší množství slitků, než tomu bylo u zlata, tudíž by investor měl vyšší náklady spojené s uložením. Jako další nevýhodu investice do stříbra lze brát nutnost zpětného placení daně z přidané hodnoty, od čehož je investiční zlato zákonem č. 235/2004 §92 osvobozeno. Další nevýhodou pro stříbro je závislost těžby na poptávce pro průmyslovou oblast vzhledem k tomu, že stříbro je těženo jako vedlejší produkt při těžbě ostatních významných průmyslových kovů. Kdežto v případě zlata jsou náklady na jeho těžbu spojeny pouze s tímto drahým kovem. V dlouhodobém porovnání ceny stříbra a zlata, zlato nezaznamenává takové výkyvy jako stříbro a zpravidla vykazuje větší výnosnost.

Dále budou rozebrány a porovnány informace získané od poradenských společností a dat zjištěných z dotazníkového šetření. Otázky v dotazníku, zaměřující se na věk, pohlaví a průměrný plat byly zvoleny pro snadnější orientaci v této skupině respondentů. Nejvíce respondentů 157 (61,10 %) byli muži a menší skupinu tím pádem tvořily v tomto průzkumu ženy, kterých bylo 100 (38,9 %). Poradenská společnost A také uvedla, že ⅔ z jejich klientů tvoří právě muži a společnost B rozdělení dle pohlaví nesleduje. Nejvíce zastoupenou věkovou kategorií šetření byla skupina do 25 let věku 125 (49 %), druhou poměrně početnou skupinou byli respondenti ve věku 26 až 50 let v počtu 115 (45 %). Nejméně zastoupenou skupinou byla věková kategorie nad 50 let v počtu 17 (6 %). Obě společnosti uvedli, že nejvíce klientů má ve věkové škále od 26 let do 50 let, tedy v produktivním věku.
Měsíční hrubý příjem do 25 000 Kč byl v dotazníkovém šetření zastoupen nejčastěji a to počtem 141 (55 %) a zbytek tedy 116 (45 %). Vzhledem k tomu, že v dotazníku je nejčastěji zastoupena věková kategorie do 25 let není překvapením, že průměrný hrubý příjem je do 25 000 Kč. Lze tedy předpokládat, že v této skupině jsou zastoupeni především studenti a mladí lidé v začátcích své kariéry. V porovnání s informacemi od poradenských společností se tato škála platu liší, jelikož společnost A uvedla, že 73 % klientů uvádí měsíční plat na 35 000 Kč a společnost B zaznamenává ⅔ klientů ve škále 25 000 - 35 000 Kč.

Nejčastěji investují účastníci průzkumu své volné finanční prostředky do stavebního a penzijního spoření a termínovaných vkladů a spořících účtů, což tvoří 111 (47 %). Obě poradenské společnosti, také uvedly, že klienti nejvíce ukládají své prostředky do stavebního a penzijního spoření, u společnosti B je ještě rozšířeno o termínované vklady. V šetření uvedlo, že své finanční prostředky v současné době nezhodnocuje 61 (26 %) účastníků průzkumu. Z celkové počtu respondentů uvedlo 54 (27 %) z nich, že investují do podílových fondů, akcií, dluhopisů atd. Do fyzické formy drahých kovů a ostatních komodit na základě průzkumu investuje pouze 10 (4 %) účastníků. Právě 21 (8 %) uvedlo, že investují jinou formou, což může být investice například do nemovitostí.
Ze všech dotazovaných by většina 174 (68 %) upřednostnila pravidelnou investici ve formě měsíční nebo čtvrtletní platby. Obě společnosti také uvedly jako preferovanou pravidelnou investici, společnost A v zastoupení ⅔ klientů a společnost B v 70 %. Lze předpokládat, že skupina, která preferuje pravidelnou platbu, investuje právě do stavebního, penzijního spoření a spořících účtů, což je patrné z odpovědí na otázku č. 5 z dotazníku. Jednorázová investice je atraktivní pro 83 lidí (32 %).

Časová preference investice je dle dotazníkového šetření pro 105 (41 %) účastníků nejatraktivnější na střednědobý časový horizont od 3 do 5 let. Dlouhodobě by investovalo 94 (37 %) respondentů a krátkodobě 58 (22 %). Klienti společnosti A upřednostňují střednědobý horizont investice v 80 % a u společnosti B je to dlouhodobý horizont v 60 %. Z těchto skutečností lze vyvodit, že český investor patří spíše mezi konzervativní typ investora, jelikož na střednědobém a dlouhodobém horizontu dochází k většímu pokrytí rizik investice.

Dotazovanými je zlato vnímáno nejčastěji jako šperk nebo uchovatel hodnoty tj. 215 (84 %). Dle mého názoru, tato skutečnost není překvapením vzhledem k teoretickým východiskům této práce. Tuto skutečnost dále také potvrzují i obě společnosti, které uvedly, že lidé vnímají zlato převážně jako uchovatele hodnoty svých finančních prostředků.

Převážná většina dotazovaných nevěděla, jakými způsoby je možné investovat do zlata a na jakou instituci se v tomto případě obrátit. Toto potvrzují i společnosti, které uvedly, že se na ně lidé neobracejí primárně z důvodu investice do zlata, ale především kvůli zajištění spoření

nebo jinému druhu investice. Společnost B také uvedla, že až 60 % klientů nezná možné formy investic do zlata. Oproti tomu společnost A uvedla, že polovina jejich klientů formy investice do zlata zná. Z průzkumu dále vyplynulo, že většina z investujících by upřednostnila přímou investici do fyzického zlata.

V případě investice do zlata by respondenty nejvíce zajímal historický vývoj ceny zlata a očekávaný vývoj ceny zlata v budoucnu a rizika spojená s investicí do zlata tj. 159 (62 %). I obě společnosti zaznamenávají jako nejvíce poptávané informace v oblasti budoucího vývoje ceny zlata a rizika spojeného s investicí.

Jako výhodnou formu investování vnímá zlaté mince a slitky 101 (40 %) dotázaných. Z pohledu klientů společnosti A vnímá zlato jako dobrou investici ⅔ klientů a u společnosti B 70 % klientů. Zároveň 76 (30 %) dotazovaných vnímá vývoj hodnoty zlata v posledních deseti letech pozitivně. Poradenské společnosti na tuto otázku neměly jednoznačnou odpověď. V případě společnosti B tato problematika není vůbec pozorována a společnost A, z dostupných informací vyvodila, že vzhledem k rostoucím poptávkách po investicích právě do zlata, je zlato vnímáno lépe, než tomu bylo. Z celkového počtu dotazovaných 93 (36 %) účastníků investuje, nebo zná někoho, kdo investuje do zlata.

Ze získaných informací jak z dotazníkového šetření nebo informací od poradenských společností, lze vyvodit, že český investor je konzervativní a drží se dobře známých investic a spoření, které jsou ověřené dlouhodobými zkušenostmi. Z pohledu investice prostřednictvím zlata, se informovanost budoucích potenciálních investorů zlepšuje, což může být zapříčiněno dobře cílenou reklamou nebo právě větším zájmem o uchování hodnoty finančních prostředků investora, kde je právě zlato takto vnímáno.

6. Závěr

Diplomová práce se zabývá problematikou investice do zlata jako uchovatele hodnoty. V teoretické části byla role zlata popsána v průběhu historie, sahající až k počátku samotného lidstva. V historii zlata je patrná změna vnímání zlata ze symbolu bohatství k uchovateli hodnoty peněz. Teorie se dále zabývá parametry a fyzikálně-chemickými vlastnostmi zlata. Přes charakteristiku zlata se postupně práce soustřeďuje na roli zlata v investičním portfoliu běžného investora, stanovení ceny zlata na celosvětovém trhu a možnostech investování do zlata v České republice. Dále zmiňuje dostupné formy investování do zlata na finančním trhu a s tím spojené výhody a nevýhody investice. Porovnáme-li jednotlivé pozitivní a negativní faktory investování do zlata, lze dospět k názoru, že důsledky pozitivních činitelů převyšují dopady těch negativních. Za ty nejdůležitější pozitiva spojená se zlatem lze označit jeho schopnost zachovat hodnotu v období rostoucí inflace a nejistotě na ostatních trzích, diskrétnost investice jako takové a také osvobození od odvodu daně z přidané hodnoty. V neposlední řadě jsou zmíněny další konkurenční komodity s podrobnějším zaměřením na stříbro.

V praktické části diplomové práce byla porovnána investice do zlata a stříbra, z čehož vyplývá, že dlouhodobě je pro investora výhodnější investice do zlata, avšak je nutné podotknout, že obě tyto komodity jsou i přesto brány jako uchovatel hodnoty. Investici do drahých kovů tedy investor nemůže uskutečňovat s velkým očekáváním na rychlé zbohatnutí. Z dostupných zdrojů lze usoudit, že se v budoucnosti změní preference fyzické investice na investici nepřímou, jelikož to znamená značné ulehčení pro investora, jak z pohledu například skladování nebo dostupnosti samotné investice.

Z průzkumného šetření a z rozhovorů s poradenskými společnostmi vyplývá, že i přes lepší dostupnost informací, není běžný typ investorů seznámen se všemi dostupnými možnostmi a formami investic do zlata. Tudíž lze říci, že drobní investoři nejsou připraveni, případně si neuvědomují možnosti ohrožení jejich finančních prostředků znehodnocením hodnoty peněz, které mohou nastat v průběhu zvýšení inflace a finanční krize. Přesto by bylo vhodné, aby každý investor zařadil do svého investičního portfolia zlato jako investiční komoditu, popřípadě jiný drahý kov jako například stříbro. Výsledky z průzkumného šetření jsou limitovány faktem, že největší skupinu respondentů tvořili mladí lidé ve věkovém rozmezí

18 až 25 let, ale i přesto dotazník dopomohl ke splnění cíle práce. Dotazníkové šetření se ve velké části shoduje s informacemi zjištěnými od investičních společností A a B. I přesto, že mnoho lidí považuje zlato za uchovatele hodnoty, nejsou dostatečně informováni o možnostech investice do něj, a tudíž se nejčastěji uchylují k běžně známým investicím do stavebního a penzijního spoření.

Během posledního roku došlo k poklesu celkové nabídky a poptávky po zlatě, a to především z důvodu bezpečnostních a zdravotních opatřeních v důsledku pandemie COVID-19 a ze stejného důvodu dochází k nárůstu ceny zlata, která momentálně kolísá kolem svého historického maxima.

Výhodou dnešní doby je velká škála možností investic do zlata a snadnější realizace obchodu například nákup přes internetové investiční platformy. Dříve pro Českou republiku byla typičtější investice spíše do hmotných forem zlata, tj. fyzické zlato (zlaté slitky, zlaté mince, pamětní medaile a mince, případně zlaté cihly). V posledních letech se nabízené možnosti forem investice s fyzickým a nefyzickým zlatem vyrovnávají. Vzhledem k rychlosti vývoje dnešní doby se do popředí dostává spíše forma nefyzická, tj. investice prostřednictvím ETF fondu a nákup akcií těžebních společností. Lze tedy předpokládat, že trendem budoucí doby se vzhledem k rostoucí celosvětové digitalizaci, a v současné době bohužel i pandemii COVID-19, stane forma nefyzické investice.

7 Seznam použitých zdrojů

7.1 Knižní zdroje

ARLT, Josef a Markéta ARLTOVÁ. *Ekonomické časové řady.* Praha: Professional Publishing, 2009. ISBN 978-80-86946-85-6.

BERNSTEIN, Peter L. *Dějiny zlata*. Praha: Grada, 2004. ISBN 80-247-0455-2.

BOCKER, Hans J. *Svoboda jménem Zlato: vzpoura ve světě papírových peněz*. Translated by Martin Hnilo - Oldřich Bajt. 1. vyd. Praha: Austria Gold CZ, 2009. 147 s. ISBN 978-80-254-4979.

CAMERON, Rondo E. *Stručné ekonomické dějiny světa: od doby kamenné do současnosti*. Praha: Victoria Publishing, 1996. ISBN 80-85865-21-1.

CIPRA, Tomáš. *Matematika cenných papírů*. Praha: Professional Publishing, 2013. 288 s. ISBN 978-80-7431-079-9.

ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ. *Základy financí*. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3669-3.

DVOŘÁK, Petr, Martin MANDEL, Zbyněk REVENDA, Petr MUSÍLEK a Jan KODERA. *Peněžní ekonomie a bankovnictví*. 5. akt. vyd. Praha: Albatros Media, 2015, 424 s. ISBN 9788072613038.

ECKERT, Daniel D. *Světová válka měn: euro, zlato nebo jüan - která z měn se stane nástupcem dolaru?* 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2012. 228 s. ISBN 9788024740997.

ECKERT, Daniel D.: *Světová válka měn;* 1. vydání; Grada Publishing, a.s.; Praha 2012; 232 stran; ISBN: 978-80-247-4099-7.

GROSOVÁ, Stanislava. *Marketing: principy, postupy, metody*. Praha: Vysoká škola chemicko-technologická, 2002. ISBN 80-7080-505-6.

HINDLS, Richard, HRONOVÁ, Stanislava, SEGER, Jan, FISCHER, Jakub. *Statistika pro ekonomy*. 8. vyd. Praha: Professional Publishing, 2007. 420 s. ISBN: 978-80-86946-43-6.

JÍLEK, Josef. *Finance v globální ekonomice*. Praha: Grada, 2013. Finanční trhy a instituce. 560 s. ISBN 978-80-247-4516-9.

JÍLEK, Josef. *Peníze a měnová politika*. Praha: Grada, 2004. Finance (Grada). ISBN 80-247-0769-1.

MÜLLER, Roman. *Jak investovat do zlata pomocí ETF?. ETFs.cz* [online]. 2014-02-19 [cit. 2020-12-31]. Dostupné z: https://etfs.cz/investovat-zlata-pomoci-etf/

PAGEL-THEISEN, Verena. *Diamanty: příručka hodnocení diamantů*. 2. české, opr. a rozš. vyd. Přeložil Ladislav KLABOCH. Praha: L. Klaboch, 2010. 335 s. ISBN 978-80-254-6869-2.

PECÁKOVÁ, Iva. *Statistika v terénních průzkumech*. 2., dopl. vyd. Praha: Professional Publishing, 2011. ISBN 978-80-7431-039-3.

PLESKOTOVÁ, Petra. *Zlato! O šestitisícileté historii drahého kovu*. 1. vyd. Praha: Nakladatelství Albatros, 1983. 184 s. ISBN 13-799-833.

POLÁCH, Jiří, DRÁBEK, Josef, POLÁCH, Jiří jr., MERKELOVÁ, Martina a další. *Reálné a finanční investice.* 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2012. 280 s. ISBN: 978-80-7400-436-0.

POLOUČEK, Stanislav. *Peníze, banky, finanční trhy*. Praha: C H Beck, 2009. 415 s. ISBN 978-80-7400-152-9.

REICHEL, Jiří. *Kapitoly metodologie sociálních výzkumů*. Praha: Grada, 2009. Sociologie (Grada). ISBN 978-80-247-3006-6.

REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014. Partners. 768 s. ISBN 978-80-247-3671-6.

REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy: učebnice s programem na generování cvičných testů*. Praha: Grada Publishing, 2016. 384 s. ISBN 978-80-247-5871-8.

REVENDA, Zbyněk a další. *Peněžní ekonomie a bankovnictví.* 5. vyd. Praha: Management Press, 2015. 424 s. ISBN: 978-80-7261-279-6.

REVENDA, Zbyněk. *Peníze a zlato*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2013. 269s. ISBN 978-80-7261-260-4.

SIEGEL, Jeremy J. *Investice do akcií: běh na dlouhou trať*. Praha: Grada, 2011. Finance (Grada). 295 s. ISBN 978-80-247-3860-4.

STRUŽ, J., Studýnka, B. J.*: Zlato – Příběh neobyčejného kovu*; 1. vydání; Grada Publishing, a.s.; Praha 2005; 336 stran; ISBN: 80-247-0902-3

STUDÝNKA, Bohumil a Jan STRUŽ. *Zlato: příběh neobyčejného kovu*. 2., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2014. 344s. ISBN 978-80-247-5210-5.

SYNEK, Miroslav, KOPKÁNĚ, Heřman, KUBÁLKOVÁ, Markéta. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. Praha: C. H. Beck, 2009. 320 s. ISBN: 978-80-7400-154-3.

SYROVÝ, Petr. *Jak si spořit na důchod: zorientujte se v důchodové reformě*. Praha: Grada, 2012. Finance pro každého. 152 s. ISBN 978-80-247-4479-7.

ŠOBA, Oldřich, Martin ŠIRŮČEK a Roman PTÁČEK. *Finanční matematika v praxi*. Praha: Grada, 2013. Partners. ISBN 978-80-247-4636-4.

VÁCLAVÍČEK, Jiří, Tomáš VÁCLAVÍČEK a Edmund M. BRODIE. *E-milionář, aneb, Jak investovat nejen do zlata*. Praha: Práh, 2008. ISBN 978-80-7252-220-0.

VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*. 3. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2019. 789 s. ISBN 978-80-7598-212-4.

TYL, Tomáš. *10 způsobů, jak se (ne)nechat připravit o peníze*. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4467-4.

7.2 **Elektronické zdroje**

COHEN, D., CRABTREE, B. *Semi-structured interviews. Qualitative Research Guidelines Project.*[online]. [cit. 2021-03-01] Dostupný z: http://www.qualres.org/HomeSemi-3629.html

ČESKÁ MINCOVNA. *Investiční zlaté mince.* [online]. [cit. 2020-12-19] Dostupný z: http://www.cm-aurum.cz/investicni-mince-1176/

ČESKO. *Zákon č. 235/2004, Sb., Zákon o dani z přidané hodnoty.* [online] 2004 [cit. 2021-02-18] Dostupné z: https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2004-235

Česká národní banka, centrální banka ČR. Kurzy devizového trhu. [online]. [cit. 2021-02-17]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/denni_kurz.jsp

ČP INVEST, a.s. *Zlatý fond ČP INVEST* [online]. [cit. 2021-03-01]. Dostupné z: http://www.cpinvest.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/zlaty-fond-cp-invest.html

EKKA GOLD. *Víte, která je nejdražší mince?* [online]. 2017 [cit. 2021-02-21]. Dostupné z: https://www.ekka-gold.cz/clanek/vite-ktera-je-nejdrazsi-mince

EKKA GOLD. *Zlatý investiční slitek Argor Heraeus 31,1 g (1 Oz)* [online]. © Ekka Gold 2021 [cit. 2021-02-21]. Dostupné z: https://www.ekka-gold.cz/p/zlaty-investicni-slitek-

argor-heraeus-311-g-1-oz

EZLATO. *Jak se stanovuje cena zlata?* [online]. [cit. 2021-02-01] Dostupný z: https://www.ezlato.cz/jak-se-stanovuje-cena/cz/t-129/

ECONOMY WATCH. *Gold Bonds.* [*online*]. [cit. 2021-03-01] Dostupné z: http://www.economywatch.com/bonds/gold-bonds.html

GENERALI INVESTMENTS. *Infolist* [online]. 2021 [cit. 2021-03-23]. Dostupné z: https://www.generali-investments.cz/media/generali/docs/Infolist_FZL_CZ0008472370_CZ_2021_0228.pdf

GENERALI INVESTMENTS. *Statut* [online]. 2021 [cit. 2021-03-23]. Dostupné z: https://www.generali-investments.cz/media/generali/docs/STAT_CZ0008472370_FZL_20210310.pdf

GOLDFACTS. *Supply chain - manufacturing.* [online]. [cit. 2021-03-01] Dostupný z: http://www.goldfacts.org/en/supply_chain/manufacturing/

GOLDHUB. *Gold prices.* [online]. Copyright © 2019 World Gold Council [cit. 2019-03-28]. Dostupné z: https://www.gold.org/goldhub/data/gold-prices

GOLDHUB. Gold supply and demand statistics [online]. 2021 [cit. 2021-02-21]. Dostupné z: https://www.gold.org/goldhub/data/gold-supply-and-demand-statistics

CHEN, James, Exchange-Traded Fund (ETF). *Investopedia.com* [online]. 2019-01-16 [cit. 2019-03-31]. Dostupné z: https://www.investopedia.com/terms/e/etf.asp

SILVERUM. *Proč stříbro?* [online]. [cit. 2021-02-18] Dostupný z: http://www.silverum.cz/proc-stribro.html/

SILVERUM. *Výhody stříbra.* [online]. [cit. 2021-02-18] Dostupný z: http://www.silverum.cz/vyhody-stribra.html/

ZLATO. *Zlato* [online]. 2020 [cit. 2021-02-21]. Dostupné z: https://www.zlato.cz/zlato/kolik-zlata-svete-kolik-bude/

ZLATAKY. *Cena zlata a grafy zlata* [online]. 2021 [cit. 2021-02-21]. Dostupné z: https://zlataky.cz/cena-zlata-a-grafy-zlata

ZLATAKY. *Cena stříbra a grafy stříbra* [online]. 2021 [cit. 2021-02-21]. Dostupné z: https://zlataky.cz/cena-stribra-a-grafy-stribra

WORLD GOLD COUNCIL, světová rada pro zlato. *Global gold jewellery market. [online]*. [cit. 2021-03-01] Dostupné z: http://www.gold.org/jewellery/global-gold-jewellery-market

WORLD GOLD COUNCIL, světová rada pro zlato. *Modern gold mining.* [online]. [cit. 2021-02-16]. Dostupné z: http://www.gold.org/gold-mining/modern-goldmining

WORLD GOLD COUNCIL, světová rada pro zlato. *Interactive gold market charting.* [online]. [cit. 2021-02-17]. Dostupné z: https://www.gold.org/data/gold-supply-anddemand/gold-market-chart

WORLD GOLD COUNCIL, světová rada pro zlato. *Historical-mine-production.* [online]. [cit. 2021-02-17]. Dostupné z: https://www.gold.org/goldhub/data/historical-mine-production

WORLD GOLD COUNCIL, světová rada pro zlato. *Gold demand.* [online]. [cit. 2021-02-17]. Dostupné z: httpshttps://www.gold.org/about-gold/gold-demand/sectors-of-demand

7. Přílohy

Seznam příloh

Příloha č.1 Cenová tabulka……..……88
Příloha č.2 Dotazník……89

Příloha č. 1 Cenová tabulka

Tabulka 11 Cena zlata a stříbra na jednu trojskou unci (v Kč)

	Cena zlata v českých korunách na jednu trojskou unci										
Rok	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**
Led.	20256	26571	31649	32137	24593	27284	26631	30148	27875	28936	36136
Pros.	26647	31194	31890	23889	27024	26274	28513	27793	28849	34450	40752
	Cena stříbra v českých korunách na jednu trojskou unci										
Rok	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**
Led.	297	498	655	596	384	395	354	453	361	349	407
Pros.	580	556	575	385	356	343	410	351	344	403	480

*** čísla byla zaokrouhlena**

Zdroj: Vlastní zpracování, ČNB, Zlaťáky (2021)

Příloha č. 2 Dotazník

Dotazník k diplomové práci

1 Vaše pohlaví?

Nápověda k otázce: *Vyberte jednu odpověď*

◯ Žena ◯ Muž

2 Váš věk?

Nápověda k otázce: *Vyberte jednu odpověď*

◯ Do 25 let ◯ Od 26 do 50 let ◯ Nad 50 let

3 Váš měsíční hrubý příjem?

◯ Do 15 000 Kč ◯ 15 000 Kč – 25 000 Kč ◯ 25 000 Kč – 35 000 Kč ◯ Nad 35 000 Kč

4 Do kterých typů investičních a vkladových produktů ukládáte své volné finanční prostředky?

◯ Stavební spoření
◯ Termínované vklady, spořicí účty, apod.
◯ Penzijní spoření, důchodové spoření, apod.
◯ Podílové fondy a jiné typy fondů
◯ Zlato, stříbro (slitky, mince), jiné komodity
◯ Akcie, dluhopisy, jiné druhy cenných papírů
◯ Žádné
◯ Jiná...

5 Jakou investici byste upřednostnili?

◯ Jednorázovou ◯ Pravidelnou (na měsíční či čtvrtletní bázi)

6 Jaký je Váš preferovaný časový horizont Vaší investice?

◯ Krátkodobé (do 1 roku) ◯ Střednědobé (od 3 let do 5 let) ◯ Dlouhodobé (nad 5 let)

7 Jak vnímáte zlato?

◯ Šperk ◯ Investiční komoditu (zhodnocení Vašich finančních prostředků) ◯ Uchovatel hodnoty (ochrana pro případ krize)
◯ Jiná...

8 Pokud byste se rozhodli investovat do zlata, věděli byste na koho se obrátit?

◯ Ano ◯ Ne

9 Víte, jakými způsoby je v dnešní době možné investovat do zlata?

Nápověda k otázce: *Vyberte jednu odpověď*

◯ Ano ◯ Ne

10 Pokud jste na předchozí otázku odpověděli "ANO", preferovali byste:

Nápověda k otázce: *Vyberte jednu odpověď*

◯ Přímou investici - nákup zlata ve fyzické podobě (zlaté cihly, zlaté slitky, investiční mince, atd.)
◯ Nepřímou investici - nákup akcií těžebních společností, nepřímou investici - nákup akcií zlatých dolů, obchodování s burzovně obchodovanými fondy
◯ Nevím
◯ Jiná...

11 Vyberte, která informace by Vás nejvíce zajímala, pokud byste chtěli investovat do zlata:

Nápověda k otázce: *Vyberte jednu odpověď*

◯ Aktuální vývoj ceny zlata (např. vývoj v posledních 3 dnech)
◯ Daňové povinnosti vztahují se ke zlatu
◯ Doporučený investiční horizont
◯ Historický vývoj ceny zlata
◯ Očekávaný vývoj ceny zlata v budoucnu
◯ Rizika spojená s investováním do zlata
◯ Výhody investování do zlata

12 Myslíte si, že jsou zlaté slitky a mince dobrou formou investování?

Nápověda k otázce: *Vyberte jednu odpověď*

◯ Ano ◯ Ne ◯ Nevím

13 Vnímáte vývoj hodnoty zlata za posledních 10 let pozitivně?

Nápověda k otázce: *Vyberte jednu odpověď*

○ Ano ○ Ne ○ Nevím

○ Jiná...

14 Znáte někoho ve svém okolí (vč. sebe), kdo investuje do zlata?

Nápověda k otázce: *Vyberte jednu odpověď*

○ Ano ○ Ne

Zdroj: Vlastní zpracování