

MORAVSKÁ VYSOKÁ ŠKOLA OLOMOUC

Ústav ekonomie

Jakub Blaženec

Burzovní obchody: Akciové a dluhopisové trhy

Stock Trades: Stock and Bond Markets

Bakalářská práce

Vedoucí práce: Ing. Bc. Petr Bačík, Ph.D.

Olomouc 2012

Prohlašuji, že jsem tuto bakalářskou práci vypracoval samostatně a použil v ní jen uvedenou literaturu a ostatní zdroje.

V Olomouci dne2012

.....

vlastnoruční podpis

Na tomto místě bych rád poděkoval svému vedoucímu bakalářské práce Ing. Bc. Petru Bačíkovi, Ph.D za cenné připomínky a odborné rady, kterými přispěl k vypracování této bakalářské práce.

Obsah

ÚVOD	6
1 BURZY	7
1.1 <i>Vznik a historie burz</i>	7
1.2 <i>Vývojové trendy burz</i>	9
1.3 <i>Burza cenných papírů Praha</i>	11
1.3.1 <i>Vznik a vývoj burzovníctví u nás</i>	11
1.3.2 <i>Podmínky členství na BCPP</i>	12
1.3.3 <i>Orgány a struktura burzy</i>	13
1.3.4 <i>Burzovní trhy na BCPP</i>	14
1.4 <i>Definice burzy, její funkce a význam</i>	16
2 FINANČNÍ INSTRUMENTY	19
2.1 <i>Vznik a historie cenných papírů</i>	19
2.2 <i>Dělení cenných papírů</i>	20
3 AKCIE	22
3.1 <i>Práva akcionářů</i>	22
4 DLUHOPISY	24
4.1 <i>Dělení dluhopisů</i>	24
5 ANALÝZA AKCIOVÝCH TRHŮ	26
5.1 <i>Fundamentální analýza</i>	26
5.1.1 <i>Globální fundamentální analýza</i>	27
5.1.2 <i>Odvětvová fundamentální analýza</i>	28
5.1.3 <i>Firemní fundamentální analýza</i>	30
5.2 <i>Technická analýza</i>	30
5.2.1 <i>Dowova teorie</i>	31
5.2.2 <i>Grafické metody</i>	31
5.2.3 <i>Indikátory technické analýzy</i>	33
5.3 <i>Psychologická analýza</i>	34
5.3.1 <i>Le Bonova psychologie davu</i>	34
6 VÝVOJ NA DLUHOPISOVÝCH TRZÍCH V ROCE 2011	35
7 VÝVOJ NA AKCIOVÝCH TRZÍCH V ROCE 2011	39
7.1 <i>Vývoj na evropských akciových trzích v roce 2011</i>	39
7.2 <i>Vývoj na BCPP v roce 2011</i>	41

7.3	<i>Vývoj na amerických akciových trzích v roce 2011</i>	44
8	VÝVOJ AKCIOVÝCH TRHŮ V 1. ČTVRTLETÍ ROKU 2012	47
8.1	<i>Vývoj na BCPP v 1. čtvrtletí roku 2012</i>	47
9	FAKTORY, KTERÉ MOHOU OVLIVNIT VÝVOJ AKCIOVÝCH TRHŮ V ROCE 2012	49
10	FUNDAMENTÁLNÍ ANALÝZA ČESKÉHO AKCIOVÉHO TRHU V ROCE 2012	51
11	TECHNICKÁ ANALÝZA PRO ROK 2012	53
11.1	<i>Technická analýza českého indexu PX</i>	53
11.2	<i>Technická analýza amerického indexu S&P500</i>	54
12	PŘEDPOKLÁDANÝ VÝVOJ AKCIOVÝCH TRHŮ V ROCE 2012	56
	ZÁVĚR	60
	ANOTACE	62
	SEZNAM LITERATURY	63
	SEZNAM OBRÁZKŮ	67
	SEZNAM TABULEK	67
	SEZNAM GRAFŮ	68

Úvod

Pro zpracování svojí bakalářské práce jsem si vybral téma Burzovní obchody: Akciové a dluhopisové trhy. O problematiku burzovních obchodů se zajímám již řadu let, nejvíce mne však oslovila na střední škole při jejím podrobnějším studiu. Uvědomil jsem si, že k pochopení této oblasti finančních trhů musíme využít znalosti makroekonomie, matematiky a v neposlední řadě i psychologie. Jejich aplikace do praxe však vyžaduje také všeobecný přehled, dobrý odhad a jistou dávku citu, jelikož trhy citlivě reagují na dění po celém světě. Výše zmíněné požadavky proto činí z dobrého investora téměř dokonalou osobu, která je v dnešní době velice vyhledávaná a za svoji práci i náležitě odměněna.

V dnešní době je téma burzovních obchodů aktuální. Stále více investorů, kteří mají přebytek volných finančních prostředků, se snaží zhodnotit své peníze na finančních trzích. Cílem mojí bakalářské práce je rozebrat tuto problematiku a to zejména na trzích s akciemi a dluhopisy, vysvětlit chování na těchto trzích v roce 2011 a v první čtvrtině roku 2012 a pomocí akciových analýz prognózovat budoucí vývoj na akciových trzích v roce 2012.

V prvních kapitolách své práce stručně popisují počátky a funkci burzovních obchodů, vznik a vývoj burzovníctví u nás, charakteristiku akcií a dluhopisů a v neposlední řadě druhy akciových analýz. Ve druhé části shrnuji vývoj na evropských a amerických trzích v uplynulém roce a přibližuji vývoj na dluhopisových trzích. V závěru své práce objasňuji situaci na akciových trzích v prvním čtvrtletí letošního roku a předpovídám vývoj na těchto trzích v roce 2012. Poslední kapitoly mé práce se věnují globální fundamentální analýze českého akciového trhu a technické analýze tuzemského indexu PX a amerického indexu Standard and Poors 500.

Věřím, že moje práce pomůže přiblížit problematiku akciových a dluhopisových trhů a také správně předpoví budoucí vývoj na akciových trzích v tomto roce.

1 Burzy cenných papírů

Na dnešním moderním kapitálovém trhu je burza právem považována za základní kámen celého kapitálového trhu, jelikož zde můžeme za určitých podmínek obchodovat s investičními instrumenty. Avšak burza, jak ji známe dnes, musela projít velice dlouhým historickým vývojem a změnami v souvislosti s určitými historickými, politickými a ekonomickými souvislostmi.

1.1 Vznik a historie burz

Prapočátky burzovních obchodů sahají až do 12. století. V této době se jednalo o schůzky italských obchodníků, kteří obchodovali se směnkami, a docházelo zde ke směně jedné měny za jinou. Schůzky se konaly ve velkých obchodních městech, jako jsou Benátky, Milán a Florencie. Těchto schůzek se mohl účastnit kdokoliv a obchody nebyly nijak organizovány. Konaly se na ulicích a náměstích poblíž konzulárních domů.

Za první důležitou etapu burzovních obchodů je považováno 15. a 16. století. V roce 1531 je v Antverpách postavena nádherná burzovní budova, kterou můžeme považovat za první burzu na světě. Na tuto událost má vliv především objevení námořních cest do Ameriky a Východní Indie a s tím související přesunutí centra burzovních obchodů do Antverp.

V 16. a 17. století dostává obchodování na burzách formálnější podobu. Obchodníci si stanovují pravidla pro obchodování na burze a jsou vybírány nejrůznější poplatky. Obchodovat na burze už nemůže každý, jelikož se zakládají různé spolky a kluby obchodníků, a tím se vstup na burzu pro veřejnost uzavírá. V této době jsou založeny burzy:

- ve Francii
 - 1546 v Lyonu
 - 1549 v Toulouse
 - 1552 v Besançonu
 - 1556 v Rouenu
 - 1563 v Paříži
 - 1595 v Bordeaux a Marseille

- v Holandsku - 1608 v Amsterdamu
- v Anglii - 1564 – 1567 v Londýně
- v Německu - první pol. 16. stol. v Norimberku a Augsburku
 - 1558 v Hamburku
 - 1566 v Kolíně nad Rýnem
 - 1605 v Lübecku
 - 1614 v Brémách
 - 1716 v Berlíně

V tomto období musel panovník příslušného státu potvrdit podpisem vznik burzy, jinak však do činnosti burz nezasahoval.

Založením amsterodamské burzy v roce 1608 začíná druhá důležitá etapa ve vývoji burz a burzovních obchodů. Na této burze se totiž poprvé začíná obchodovat s novým finančním instrumentem – akcií. Jelikož se Holanďané stali v 17. století námořní velmocí, kdy vytlačili i Španělsko a Portugalsko, podnikali vzdálené a nebezpečné obchodní plavby. Na tyto plavby však potřebovaly námořní společnosti velký kapitál, který však za cenu velkého rizika sliboval při úspěšném absolvování plavby ohromný zisk. Za poskytnutý kapitál na plavbu vydávaly společnosti stvrzenky, které se nazývaly „aktie“. V roce 1602 vznikla v Holandsku společnost Vereenigde Ostindische Compagnie, která měla státní monopol pro obchod s Východní Indií. Právě s podíly této společnosti se na začátku 17. století začíná na amsterodamské burze obchodovat podobně jako s koloniálním zbožím, směnkami, mincemi a později dluhopisy. Burza v Amsterdamu měla jako první moderní rysy, jelikož se na ní poprvé začala objevovat spekulace a spekulativní obchody.

Mezi první burzovní velmoci můžeme tedy počítat Belgii, Holandsko a Francii. Tyto země měly díky moři a obchodním plavbám lepší podmínky pro vznik burz než ostatní státy Evropy, kde burzy vznikají s mírným zpožděním hlavně díky finančním potřebám státu.

V Rakousku – Uhersku vznikla první burza ve Vídni roku 1771. Byla založena jako státní organizace díky patentu císařovny Marie Terezie a hlavním důvodem byla finanční krize státu. V Praze byla burza založena o sto let později, roku 1871.

V dnešní době velmi známá newyorská burza na Wall Street byla založena až roku 1792, kvůli finančním potřebám státu.

V 19. století dosahují kapitálové trhy velice dobrého vývoje. S vynálezem telegrafu přicházejí změny ve vývoji burz. Dříve obtížná komunikace umožňuje lepší přenos informací mezi burzami a burzy už se nevyvíjejí samostatně. Lidé investují do akcií a kapitálové trhy zažívají velký rozvoj. Skoro ve všech zemích dochází k vytvoření burzovního trhu. S příchodem první světové války však rozmach končí a ve vývoji kapitálových trhů nastávají velké výkyvy. Válkou ochromené trhy stagnují, světové ekonomiky se zadlužují a objevuje se velká inflace a měnový chaos. Opětovné nastartování světových ekonomik a obrovský boom v klasickém burzovníctví nastává v meziválečném období 20. a 30. let 20. století. Toto příznivé období ale končí na tzv. Černý čtvrtek 24. října roku 1929, kdy nastal krach na newyorské burze. Vlivem hromadného prodeje akcií a pádem jejich cen se akcie staly skoro bezcenné. Proдало se rekordních 13 milionů kusů akcií. Následky tohoto dne byly katastrofální a vedly k dosud největší světové recesi, která trvala od roku 1929 do roku 1932 a zasáhla všechny světové burzy. To vedlo k velkým státním zásahům do burzovních obchodů a přísným regulacím. (burzovní dohled, změna burzovního zákonodárství).

Z této recese se ještě ani nestačily světové burzy zotavit a už přišla další rána v podobě druhé světové války a opětovného omezení nebo zrušení obchodování na jednotlivých burzách. Poválečné uspořádání Evropy naprosto zamezilo existenci burz v některých zemích s centrálně plánovanou ekonomikou (Československo, Maďarsko).

80. a 90. léta 20. století přinášejí pro světové bankovníctví zásadní reformu burzovních systémů. Politické a ekonomické změny po celém světě, jako je zánik centrálně plánovaných ekonomik ve střední a východní Evropě, svobodná tržní konkurence a omezování státních zásahů, vedly k revoluci ve světových burzovních systémech.

1. 2 Vývojové trendy burz

V 90. letech 20. století a na počátku 21. století dochází k reorganizaci burzovních systémů, které se projevují jako:

- *Elektronizace burzovnictví – technický a technologický vývoj na konci 20. a na počátcích 21. století zjednodušil a urychlil některé operace a díky výpočetní technice i nahradil některé role účastníků obchodování.*
- *Deregulace – nahrazení přísných regulací liberálnějším postojem k fungování trhu a podnikání.*
- *Sekuritizace – převod rizika (nejčastěji prodej pohledávek) na jiné subjekty (investory) prostřednictvím finančních instrumentů (cenných papírů), ze kterých mají při splácení pohledávek investoři výnos a při nesplácení pohledávek má emitent těchto instrumentů kryty ztráty.*
- *Vznik nových finančních instrumentů – reakce investorů na rizika kapitálového trhu a snaha o eliminaci těchto rizik.*
- *Institucionalizace – hlavními investory na světových kapitálových trzích jsou organizace spravující velký majetek (investiční společnosti)¹.*
- *Konsolidace finančních institucí – slučování velkých institucí, čímž se snižuje jejich počet, ale roste jejich velikost.*
- *Intelektualizace – neustálý růst nároků na odborné znalosti a schopnosti investorů.*
- *Vznik nových burzovních trhů – hlavně v zemích střední a východní Evropy v 90. letech 20. století.*
- *Internacionalizace burzovních obchodů – slučování kapitálových trhů jednotlivých zemí do jednotného globálního trhu.*
- *Cenová integrace – neexistence cenových rozdílů stejného finančního instrumentu na různých kapitálových trzích.*

¹ Srov. VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*. 2. aktualizované vydání. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2011. ISBN 978-80-7357-647-9.

1.3 Burza cenných papírů Praha (BCPP)

V současné době je pražská burza právníkou osobou s názvem Burza cenných papírů Praha a. s., která vznikla 24. listopadu 1992 a na niž se začalo obchodovat 6. dubna 1993. Vznik burzy musel potvrdit ministr obchodu a financí a také obchodní a živnostenská komora. Provozuje a řídí hlavní trh s cennými papíry v České republice. Na její činnost dohlíží Česká národní banka.

Mezi domácími i zahraničními investory si vypracovala profil stabilního trhu, což potvrzuje i udělený statut Designated Offshore Market². Obchodovat zde mohou pouze licencovaní obchodníci s cennými papíry, kteří jsou členy burzy.

1.3.1 Vznik a vývoj burzovníctví u nás

Z důvodů potlačení ekonomických zájmů českých zemí ve prospěch Rakouska – Uherska, vzniká burza v Praze až roku 1871. Této skutečnosti však předchází důležité události, jako je založení obchodní a živnostenské komory roku 1850 a také založení prozatímní burzy v letech 1855. Poté již Rakousko – Uhersko nemohlo přehlížet ekonomický význam Prahy a po soustavném nátlaku českých obchodníků a podnikatelů (zejména velkoobchodníka Olivy a knihkupce Skřejšovského³) udělují rakousko – uherské úřady povolení pro vznik Pražské burzy pro zboží a cenné papíry. Ta však pod vlivem Rakouska – Uherska (konkrétně vídeňské a budapeštské burzy) hrála pouze druhé housle, a obchodovalo se tu hlavně se státními dluhopisy, měnami, zemědělskými plodinami a byly zde kótovány jen akcie českých podniků.

Bylo zde možné provádět tyto tři techniky obchodování:

➤ *Obchod ve šraňku – při tvorbě kurzů jednotlivých cenných papírů měli hlavní úlohu senzálové⁴, kteří přijímali příkazy k nákupu nebo prodeji, stanovili kurz a poté ho zveřejnili na parketě burzy (šraňku).*

² Trh bezpečný pro americké investory, udělovaný americkou komisí pro cenné papíry.

³ BENEŠ, Václav a Petr MUSÍLEK. *Burzy a burzovní obchody*. 2., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Informatorium, 1992. ISBN 80-85427-25-7.

⁴ Úředně stanovený zprostředkovatelský orgán. Musí splňovat přísné požadavky a složit dané zkoušky.

➤ *Obchod v kulise – kurzy se tvořily bez přítomnosti senzálů, pouze mezi členy burzy a za přítomnosti kulisiéra (zapisovatel dohodnutých kurzů).*

➤ *Obchod soukromý (s exoty⁵) – členové burzy a zástupci peněžník ústavů zde obchodovali s cennými papíry přímo mezi sebou, nebo prostřednictvím burzovního komisionáře (agenta). Cena exotů se stanovila smlouváním.*

Aktivitu pražské burzy pro zboží a cenné papíry zastavily až události v roce 1938, kdy na základě mnichovského diktátu bylo obchodování zastaveno a obnoveno až v 90. letech 20. století.

1.3.2 Podmínky členství na BCPP

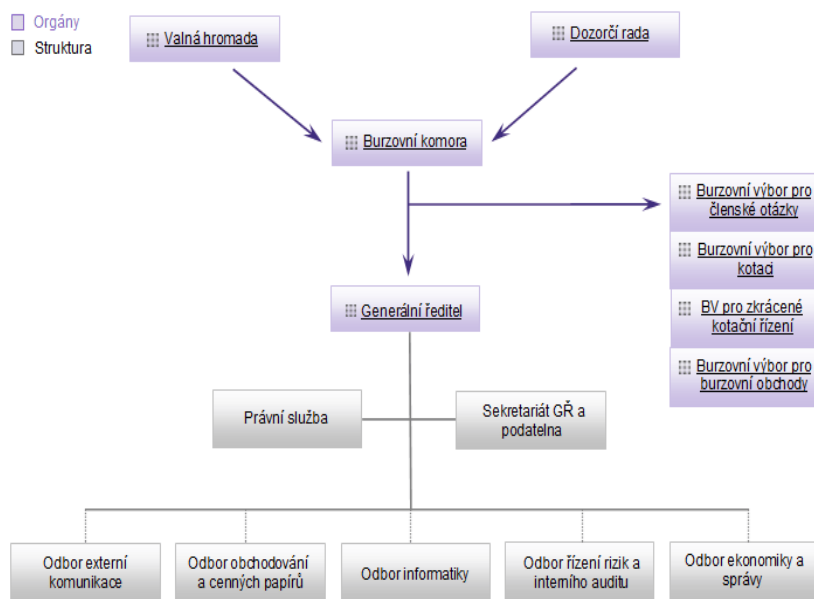
Na BCPP mohou obchodovat pouze členové burzy, kteří zde jednají prostřednictvím svého makléře. Přijetí nového člena schvaluje burzovní komora na základě burzovních pravidel, jejichž splnění je podmínkou pro přijetí nového člena. Zájemce o členství na BCPP musí dle burzovních pravidel splnit tato kritéria:

- *Počáteční kapitál minimálně 730 000 eur.*
- *Splacený základní kapitál ve výši minimálně 10 milionů korun.*
- *Splňovat předepsanou kapitálovou přiměřenost.*
- *Svoji činnost vykonávat minimálně jeden rok.*
- *Zprostředkovávat v posledním roce před přijetím na burzu ochody s investičními nástroji v minimálním objemu 5 milionů korun měsíčně.*

Zájemci jsou povinni za udělení členství na burze zaplatit poplatek, stejně tak jako za žádost o přijetí na burzu, a členové burzy jsou povinni platit poplatky za organizování obchodů.

⁵ Cenné papíry, které nesplňovaly podmínky k oficiálnímu obchodu na burze nebo nebyly přihlášeny k záznamu

1.3.3 Orgány a struktura burzy



Obrázek 1

Pramen: www.bcpp.cz

Na funkci Burzy cenných papírů Praha a. s. dohlíží tři hlavní orgány, kterými jsou valná hromada, burzovní komora a dozorčí rada.

Jako u všech akciových společností, i u BCPP, je valná hromada složena z akcionářů a je nejvyšším orgánem řídícím celou společnost. Momentálně vlastní největší procento akcií společnost CEESEG Aktiengesellschaft, která má v držení 92,739 % akcií. Mezi činnosti valné hromady patří:

- Odvolávání a volba členů burzovní komory a dozorčí rady,
- rozhodování o odměňování členů burzovní komory a dozorčí rady,
- schvalování zásad hospodaření na následující účetní období,
- schvalování roční účetní závěrky a návrhů na rozdělení zisku,
- rozhodování o navýšení nebo snížení základního kapitálu,
- schvalování a pozměňování Stanov.

Burzovní komora je řídicí orgán burzy, který jedná jejím jménem. Má šest členů, kteří jsou voleni na dobu 5 let, a jejím členem může být i generální ředitel burzy.

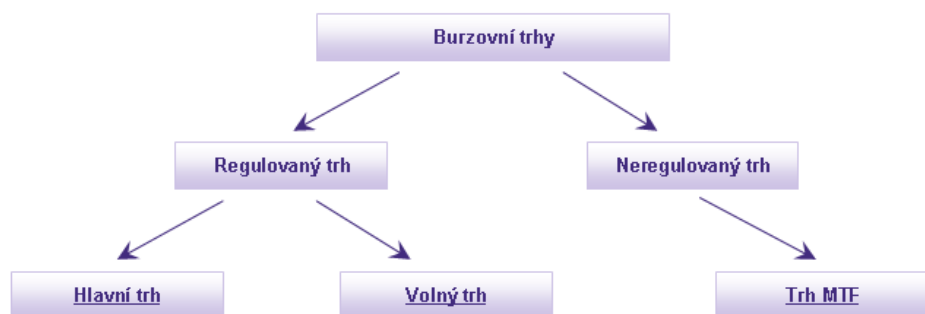
Burzovní komora se zabývá těmito záležitostmi:

- Odvolávání a volba generálního ředitele burzy,
- schvalování Burzovních pravidel a kontrola jejich dodržování,
- rozhodování o přijetí nových členů,
- může zřizovat burzovní výbory nebo jiné orgány⁶.

Dozorčí rada, stejně jako burzovní komora, má šest členů volených na dobu 5 let, kteří dohlížejí na fungování a výkon působnosti burzovní komory a uskutečňování činností burzy. Její členové mohou:

- Nahlížet do všech dokladů a záznamů,
- kontrolovat, zda činnosti burzy nejsou v rozporu s právními předpisy,
- jménem burzy ji zastupovat před soudem a jinými orgány,
- kontrolovat účetní závěrku.

1.3.4 Burzovní trhy na BCPP



Obrázek 2

Pramen: www.bcpp.cz

Burzovní trhy na BCPP jsou rozděleny na dva hlavní trhy, kterými jsou trh regulovaný a trh neregulovaný. Trh regulovaný se dále dělí na trh hlavní a trh volný. Neregulovaný trh se již dále nedělí a obsahuje pouze trh MTF.

Trhy se liší především v kvalitě a likviditě obchodovaných emisí a také v dostupnosti a kvalitě informací o těchto emisích. Každý trh má pevně dané požadavky a pravidla pro emisi cenných papírů na konkrétním trhu.

⁶ Burzovní komora může na burzovní výbory přenést části svých pravomocí spojených s organizováním trhu s investičními nástroji

Hlavní trh – pro emisi cenných papírů na hlavním trhu musí splnit emitent nejpřísnější podmínky a pravidla, což finančním instrumentům daných společností zaručuje jistou prestiž. O přijetí cenných papírů rozhoduje burzovní výbor pro kotaci a emise musí splňovat tyto požadavky:

- *Tržní objem akcií minimálně 1 000 000 Eur,*
- *tržní objem dluhopisů minimálně 200 000 Eur,*
- *u akcií musí být minimálně 25% emisí rozptýlena mezi veřejnost,*
- *společnost musí podnikat nejméně 3 roky.*

Společnost rovněž musí poskytovat burze informace ke zveřejnění, jako jsou:

- *Výroční a pololetní zprávy,*
- *čtvrtletní výsledky hospodaření,*
- *všechny informace, které mohou mít dopad na kurz cenného papíru.*

Emitent je povinen předložit také:

- *Žádost o přijetí,*
- *prospekt cenného papíru s datem, způsobem a místem jeho uveřejnění,*
- *roční účetní závěrky včetně příloh za poslední 3 roky,*
- *výpis z obchodního rejstříku,*
- *společenskou smlouvu nebo stanovky emitenta.*

Volný trh – burza neklade na tomto trhu na emise a emitenty takové nároky, jako na trhu hlavním. Podmínkou pro přijetí cenného papíru jsou pouze obecně platné zákony kapitálového trhu. Na tomto trhu společnosti emitují svoje cenné papíry, jelikož vyžadují jejich obchodovatelnost na burze, ale jejich společnost či cenný papír zatím nesplňuje podmínky hlavního trhu. Emitent musí stejně jako na hlavním trhu předložit:

- Žádost o přijetí,
- prospekt cenného papíru s datem, způsobem a místem jeho uveřejnění,
- roční účetní závěrky včetně příloh za poslední 3 roky,
- výpis z obchodního rejstříku,
- společenskou smlouvu nebo stanovou emitenta.

Musí na burzu také zasílat výroční a pololetní zprávy společně s veškerými informacemi, které by mohly vést ke změně kurzu cenného papíru.

Trh MTF – zkratka MTF (multilateral trading facility) je v překladu mnohostranný obchodní systém. Jako jediný trh pražské burzy je trhem neregulovaným, což znamená, že si pouze burza určuje podmínky pro přijetí, přístup a obchodování na tomto trhu, které na rozdíl od trhu regulovaného nejsou pro společnosti tak přísné. O jejich přijetí na trh nerozhoduje burzovní výbor pro kotaci a emise, ale generální ředitel BCPP.

1.4 Definice burzy, její funkce a význam

Ani v dnešní době zatím neexistuje jednotná definice burzy. V každé literatuře autor definuje burzu jinak, jelikož, stejně jako burzy samotné, i definice se v průběhu času vyvíjejí. Například Beneš ve svém díle z roku 1992 definuje burzu jako „Institucionální formu kapitálového trhu“⁷.

V novějším díle z roku 2009 již Hladík definuje burzu více podrobněji a také svoji definici obohatil o možnost elektronického způsobu obchodování. Konkrétně ji definoval jako „Organizovaný trh s cennými papíry buď prostřednictvím shromáždění osob na určitém místě, nebo elektronickým způsobem, podle platných pravidel a burzovních předpisů“⁸.

Podle mého názoru zatím nejpřesnější definování firmy provedla Veselá ve své knize z roku 2011, která burzu vymezila jako „Zvláštním způsobem organizované shromáždění subjektů, kteří se osobně tváří v tvář scházejí na přesně vymezeném místě

⁷ BENEŠ, Václav a Petr MUSÍLEK. *Burzy a burzovní obchody*. 2., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Informatorium, 1992. ISBN 80-85427-25-7.

⁸ HLADÍK, René. *Trhy cenných papírů: akcie a dluhopisy*. 2. opravné a doplněné vydání. Ústí nad Labem: RENECO, 2009. ISBN 80-86563-24-3.

(prezenční burza) nebo jsou propojeni prostřednictvím počítačové sítě bez osobních schůzek (elektronická burza) a kteří obchodují s přesně vymezenými instrumenty (např. akcie, dluhopisy, podílové listy, komodity, deriváty devizy), přesně vymezeným způsobem, podle přesně vymezených pravidel a v přesně vymezeném čase“⁹.

Ačkoliv je tato definice značně obsáhlá, jsou v ní zahrnuta všechna důležitá fakta.

Burza sehrává v tržní ekonomice důležitou roli. Je součástí finančních trhů, kde má velice důležité funkce, jako:

➤ *Funkce obchodní – každý finanční instrument představuje na trhu určitou hodnotu a možnost přeměnit tuto hodnotu v hotovost (likvidita finančních instrumentů). Z tohoto důvodu lze s finančními instrumenty na burzovním trhu obchodovat za cenu, která je aktuálním střetem nabídky a poptávky.*

➤ *Funkce cenotvorná – aktuální cena (kurz) na burze je tvořena nabídkou a poptávkou po tomto finančním instrumentu v dané chvíli. Tato cena se mění s aktuálním stavem nabídky a poptávky a má významný informační přínos. Majitelé těchto cenných papírů zjistí svůj zisk či ztrátu z tohoto finančního instrumentu a pro budoucí investory je to stěžejní informace při rozhodování o koupi cenného papíru.*

➤ *Funkce alokační – princip alokační funkce je na burze stejný, jako v ekonomice. Burza zajišťuje přesun finančních prostředků od těch, co je mají (investoři), k těm, kteří je potřebují (emitenti). Tato funkce ovšem platí pouze v případě, je-li burza trhem primárním i sekundárním.*

➤ *Funkce spekulace – spekulaci definujeme jako: Promyšlené jednání sledující dosažení prospěchu¹⁰. Spekulanti se snaží na základě zjištěných informací, znalostí a zkušeností, odhadovat budoucí vývoj kurzu a podle tohoto odhadu nakupovat nebo prodávat cenné papíry. Stejně jako akcie mohou růst a klesat, tak i spekulovat lze na vzestup (spekulace „na býka“) nebo pokles (spekulace „na medvěda“). Spekulace na vzestup očekává v nejbližší době růst hodnoty cenných papírů, proto je nyní výhodné*

⁹ VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*. 2. aktualizované vydání. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2011. ISBN 978-80-7357-647-9.

¹⁰ <http://slovník-cizich-slov.abz.cz/web.php/slovo/spekulace>

nakupovat. Jestliže je odhad spekulanta správný, nakoupí cenné papíry, jejichž hodnota v budoucnu stoupne a jejich prodejem generuje zisk. Spekulace na medvěda naopak v nejbližší době očekává pokles hodnoty cenných papírů a jejich včasným prodejem se předejde ztrátám z těchto cenných papírů.

Z výše uvedených důvodů zjistíme, že význam burzy je značný jak pro investory, tak pro společnosti emitující finanční instrumenty. Zatímco investorům dává burza možnost zhodnotit své volné finanční prostředky a naplňovat vlastnická práva spojená s držbou cenných papírů, společnostem naopak poskytuje potřebný kapitál na zajištění chodu společnosti nebo její případný růst. Burza je v dnešní době jednou z nejdůležitějších institucí v tržní ekonomice a bývá také nazývána „barometr ekonomiky“¹¹.

¹¹ BENEŠ, Václav a Petr MUSÍLEK. *Burzy a burzovní obchody*. 2., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Informatorium, 1992. ISBN 80-85427-25-7.

2 Finanční instrumenty

Mezi finanční instrumenty patří například cenné papíry, finanční deriváty, termínové účty, spořicí účty a pojišťovací kontrakty. Tyto finanční instrumenty zpravidla nemají fyzickou (hmatatelnou) podobu. Nejvýznamnějším zástupcem těchto finančních instrumentů jsou cenné papíry. V České republice není cenný papír nijak právně definován, pouze je podle § 1 zákona č. 591/ 1992 Sb., o cenných papírech, mezi cenné papíry zahrnujeme:

- Akcie,
- dluhopisy,
- podílové listy,
- zatímní listy,
- náložné listy,
- skladištní listy,
- zemědělské skladní listy,
- investiční kupóny,
- směnky,
- šeky.

Cenný papír představuje pohledávku držitele (věřitele) cenného papíru vůči tomu, kdo cenný papír vydal (emitent). Vytváří vztah mezi dlužníkem a věřitelem a ztělesňuje právní nárok věřitele. Bez cenného papíru nemůže věřitel požadovat naplnění svých pohledávek a dlužník nemusí bez předložení cenného papíru plnit svoje závazky. Jeho existence je tedy pro vznik, trvání, převod a zánik nezbytná.

2.1 Vznik a historie cenných papírů

Vznik cenných papírů se datuje již v období starověku. Dlužník vystavil bankéři „dlužní listinu“ a jejím podpisem se zavazoval splatit bankéři svůj závazek. Jestliže dlužník bankéři splatil určitou část dluhu, bankéř na druhé straně dlužní listiny sepsal potvrzení o přijetí vkladu.

Pro cenné papíry však bylo důležité až období středověku, kdy dochází k jejich velkému rozvoji v souvislosti se vznikem státních dluhopisů. Války a válečná tažení byly finančně velmi náročné, a tak si vladaři obstarávali finanční prostředky vydáváním státních dluhopisů. Jejich splacení stvrzovali písemným zápisem, podpisem a pečetí. Na určitých místech mohli obchodníci s těmito státními dluhopisy dále obchodovat, což vedlo ke vzniku burz. V tomto období se také objevují „Generální úvěrové listy“, které vydávají vysocí světští i církevní hodnostáři a šlechta. Tomu, kdo jim koupí této listiny poskytl úvěr, se zavazovali splatit dlužnou částku včetně úroků.

V novodobé historii hrají cenné papíry důležitou roli, především v období kapitalismu, jako nástroj pro dosažení potřebného kapitálu k podnikatelské činnosti, výměnou za výnos z této podnikatelské činnosti a možností podílet se na řízení společnosti. Rozvíjí se také obchod s těmito cennými papíry na burzách a burzy se stávají významnými institucemi v tržní ekonomice.

2.2 Dělení cenných papírů

Dělení cenných papírů podle ztělesněného práva je základním dělením cenných papírů. Podle tohoto kritéria rozlišujeme cenné papíry:

- *Dluhové – vyjadřují krátkodobé a dlouhodobé pohledávky vůči věřiteli (směnky, pokladniční poukázky, šeky, dluhopisy).*
- *Majetkové – majitel tohoto cenného papíru má právo na určitý majetek nebo jeho podíl (akcie, podílové listy, zatímní listy).*
- *Zbožové – držitel tohoto cenného papíru může disponovat se zbožím, jehož majitel je napsán na zbožovém cenném papíru (skladní listy, lodní listy, náložné listy).*

Dále lze cenné papíry dělit podle jejich převoditelnosti na:

- *Cenné papíry na doručitele (majitele) – za vlastníka tohoto cenného papíru se považuje ten, kdo ho má v držení. Práva z tohoto cenného papíru náleží tomu, kdo ho*

předloží. Tento druh cenného papíru je nejlépe převoditelný, jelikož ke změně vlastnictví stačí pouze jeho předání jiné osobě.

➤ *Cenné papíry na řad (order papír) – vlastníkem tohoto cenného papíru je osoba (společnost) uvedená na cenném papíru s doložkou na řad. Převod cenného papíru se provádí rubopisem, kdy majitel cenného papíru písemnou doložkou převádí vlastnictví na jiné osoby.*

➤ *Cenné papíry na jméno (recta papír) – na těchto cenných papírech je uvedeno jméno vlastníka cenných papírů. Převod se provádí cesí¹², která se provádí písemně formou postoupení pohledávky a předáním cenného papíru. Dlužník musí být informován o změně majitele cenného papíru.*

Cenné papíry lze také dělit podle charakteru důchodu, který je z těchto cenných papírů vyplácen:

➤ *Cenné papíry s pevným úročením – emitent musí pravidelně vyplácet částku, ke které se v cenném papíru zavázal (dluhopisy).*

➤ *Cenné papíry s proměnlivým zúročením – nominální zúročení se pravidelně přepočítává tak, aby odpovídalo aktuální úrokové úrovni.*

➤ *Cenné papíry s nulovými platbami – výnos z tohoto cenného papíru je rozdíl mezi emisním kurzem¹³ a umořovacím kurzem¹⁴ (šeky).*

➤ *Cenné papíry s proměnlivým výnosem – výnos z těchto cenných papírů je závislý na hospodaření jeho emitenta (dividendy z akcií).*

¹² Postoupení práv pohledávky

¹³ Cena, za kterou jsme cenný papír pořídili při jeho emisi

¹⁴ Cena, za kterou cenný papír prodáváme

3 Akcie

Kapitál akciové společnosti je tvořen určitým počtem akcií, které jsou při založení společnosti prodány na trh akcionářům za nominální cenu, která je na akcii uvedena. Cena akcií se určuje podle nabídky a poptávky. Jestliže poptávka po akciích dané společnosti poroste, poroste spolu s ní i cena akcií společnosti. Nákup a prodej akcií ve vhodnou dobu může akcionářům přinést velký zisk. Ačkoliv mají akciové společnosti v moderní tržní ekonomice zásadní podíl na průmyslové výrobě, obchodech a peněžnictví, nákup a prodej akcií ve špatnou chvíli může znamenat pro akcionáře velké ztráty. Z tohoto důvodu je trh s akciemi považován za velmi rizikový.

3.1 Práva akcionářů

Jelikož je akcie dlouhodobý cenný papír, který má neomezenou dobu splatnosti¹⁵, z vlastnictví akcií vyplývají pro akcionáře určitá práva:

➤ *Právo podílet se na řízení společnosti – akcionář má právo podílet se na řízení a kontrole společnosti. Tohoto práva může využít na valné hromadě společnosti¹⁶, kde svým hlasovacím právem může přispět při rozhodování o záležitostech společnosti, může požadovat vysvětlení, klást otázky a návrhy, volit nebo být volen do orgánů společnosti. Hlasovací právo na valné hromadě a s ním spojený počet hlasů záleží na hodnotě akcionářových akcií v poměru s celkovou hodnotou společnosti.*

➤ *Právo na podíl ze zisku společnosti – akcionář má právo na podíl ze zisku společnosti (dividendu), který valná hromada určí k rozdělení mezi akcionáře. Valná hromada nemusí vyplácet dividendy, jestliže si to akcionáři odhlasují, ale stabilní vyplácení podílů ze zisku je znakem úspěšnosti společnosti a dobré znamení pro budoucí investory. Výše dividendy se určuje pevnou nebo procentuální částkou na jednu akcii z její nominální hodnoty.*

¹⁵ Podíl na základním kapitálu, a s ním spojená práva na majetek společnosti, trvá po dobu existence společnosti.

¹⁶ Valná hromada je nejvyšší orgán akciové společnosti

➤ *Právo podílet se na likvidačním zůstatku – při zániku (konkursu) společnosti, jsou nejdříve uspokojeni věřitelé této společnosti. Zbýlý majetek je rozdělen mezi akcionáře. Podíl na likvidačním zůstatku odpovídá jmenovité hodnotě akcií akcionáře. Majitelé prioritních akcií mají přednostní právo podílet se na likvidačním zůstatku společnosti.*

➤ *Předkupní právo – jestliže se zvýší základní kapitál společnosti, majitelé akcií mají předkupní právo na nově vydané akcie a to v takové hodnotě, aby jejich podíl na majetku společnosti zůstal nezměněn. Toto právo slouží jako ochrana proti rozředění vlastnictví.*

4 Dluhopisy

Dluhopis je cenný papír, kterým se dlužník (emitent) zavazuje věřiteli splatit dlužnou částku k určitému pevně stanovenému datu a také věřiteli pravidelně vyplácet výnos z tohoto dluhopisu. Dluhopisy emitují státy, peněžní instituce a společnosti s cílem získat finanční prostředky zpravidla na delší období. K emisi dluhopisů musí mít emitent povolení příslušného orgánu České národní banky. Investice do dluhopisů není tak riziková, jako investice do akcií, ale také nenabízí takovou možnost zúročení jako akcie.

4.1 Dělení dluhopisů

Dluhopisy můžeme rozlišovat podle několika kritérií. Nejčastěji rozlišujeme dluhopisy podle způsobu úročení:

➤ *Dluhopisy s pevným zúročením (Straight coupon bonds) – vyplácené úroky (kupóny) jsou po celou dobu platnosti dluhopisu neměnné a jsou sjednány a pevně stanoveny při emisi dluhopisu. Rozhodujícím faktorem u tohoto druhu dluhopisu jsou úrokové míry ekonomiky, kde byl dluhopis vydán. Čím jsou úrokové míry větší, tím menší je kurs dluhopisů. Pro věřitele je tedy nejvýhodnější prostředí stabilní ekonomiky s nízkou mírou inflace. Jedná se o nejstarší druh dluhopisu.*

➤ *Dluhopisy s proměnlivým zúročením (Floating rate notes) – tento typ dluhopisu minimalizuje riziko změny úrokové sazby. Výše úroků se pravidelně mění podle aktuální referenční sazby. Touto sazbou může být mezibankovní úroková sazba, ke které je přičtena pevná přirážka kompenzující vyšší riziko ve srovnání s mezibankovním trhem. S tímto typem dluhopisů je v rámci měnících se úrokových sazeb spojeno menší kurzové riziko.*

➤ *Dluhopisy s nulovým zúročením (Zero coupon bonds) – u těchto dluhopisů nejsou v průběhu životnosti dluhopisu vypláceny žádné úroky, ale jsou emitovány s diskontem (emisní kurz je nižší než nominální hodnota dluhopisu). Věřitel tedy nedosahuje výnosu pomocí úroků, ale rozdílem mezi nominální hodnotou a emisním*

kurzem dluhopisu. Jestliže úroková míra klesá, jsou dluhopisy s nulovým zúročením velice atraktivní investicí, která nabízí nejvyšší kurzové zisky. V opačném případě se stávají velice rizikové, což z nich dělá dluhopisy nejcitlivější na tržní úrokovou míru.

5 Analýza akciových trhů

Pokud chce být investor na kapitálových trzích úspěšný, musí především vědět, kdy výhodně nakupovat a kdy včas se ziskem prodávat. I když se může zdát tento klíč k úspěchu velice jednoduchý, opak je pravdou. Snahy zdůvodnit chování trhů v minulosti a předpovědět jejich chování v budoucnosti se datují od vzniku samotných burz. Obtížnost těchto předpovědí dokazuje především to, že ani v dnešní době neexistuje spolehlivě funkční analýza vývoje akciových trhů. Vyvinuly se však základní analytické přístupy, které se snaží vysvětlit pohyby akciových kurzů:

- *Fundamentální analýza,*
- *technická analýza,*
- *psychologická analýza.*

5.1 Fundamentální analýza

Fundamentální analýza pracuje s teorií, že každá akcie má svoji vnitřní hodnotu (neplést s nominální hodnotou). Tato analýza se podle velké řady faktorů snaží tuto vnitřní hodnotu nalézt a určit, zda je daná akcie podle aktuálního kurzu podhodnocená, nadhodnocená nebo správně oceněná. V případě podhodnocených akcií, kdy se aktuální kurz pohybuje pod vnitřní hodnotou akcie, je výhodné tyto akcie nakupovat. V opačném případě u nadhodnocených akcií, kdy se aktuální kurz pohybuje nad vnitřní hodnotou akcie, je dobré akcie prodávat.

Ačkoliv se v současnosti jedná o nejoblíbenější analýzu akciových trhů, je také nejrozsáhlejší a zabývá se značným množstvím faktorů ovlivňujících kurz akcie, jako jsou globální faktory (vliv celé ekonomiky a trhu na kurz akcie), odvětvové faktory (vývoj v jednotlivých odvětvích) a charakteristika konkrétní společnosti (hospodaření a budoucí vývoj společnosti). Fundamentální analýza se tedy odehrává ve třech krocích:

- *Globální fundamentální analýza,*
- *odvětvová fundamentální analýza,*
- *firemní fundamentální analýza.*

Fundamentální analýzu můžeme začít globální fundamentální analýzou (cestou seshora), nebo firemní fundamentální analýzou (cestou zezdola), musíme však projít všechny tři úrovně fundamentální analýzy.

5.1.1 Globální fundamentální analýza

Nejčastěji začíná fundamentální analýza globální fundamentální analýzou, jejíž faktory mají podle průzkumu na kurz akcie největší vliv (65%). Tato analýza zkoumá celkovou hospodářskou situaci na trhu a vztah tržních veličin na akciový trh. Konkrétně se jedná o veličiny jako:

➤ *Fáze hospodářského cyklu – v období hospodářské recese kurzy akcií klesají a naopak. Jelikož jsou kurzy akcií velice náchylné na změny, jejich výkyvy jsou mnohem větší než výkyvy hospodářského cyklu.*

➤ *Úrokové sazby – snížení úrokových sazeb vede ke zvýšení kurzů akcií a zvýšení úrokových sazeb naopak ke snížení kurzů akcií. Veselá ve své knize přikládá vztahu*

úrokových měr a akciových kurzů značný negativní vztah a velice dobře tento problém rozebírá a podává hned několik vysvětlení, proč tomu tak je¹⁷.

➤ *Inflace – jestliže je daná ekonomika stabilní, inflace má neutrální vliv na kurz akcií. Negativní vztah panuje především v zemích s vysokou mírou inflace a také v zemích, kde inflace nečekaně vzroste.*

➤ *Fiskální politika – daňové zatížení firem a výdaje státu negativně ovlivňují kurzy akcií. Zvýšení daňového zatížení vede k poklesu kurzů akcií. Pozitivní dopad to má pouze pro společnosti, které profitují ze státních zakázek.*

➤ *Monetární politika – důležitý faktor, který pozitivně ovlivňuje kurzy akcií. S růstem peněžní nabídky stoupají i kurzy akcií.*

¹⁷ VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*. 2. aktualizované vydání. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2011. ISBN 978-80-7357-647-9.

➤ *Politické a ekonomické šoky – mohou být pozitivního i negativního rázu. Negativní šoky jsou například válečné konflikty, terorismus, hospodářská krize nebo krize peněžního systému, politická nestabilita a různé skandály spojené s vládou nebo jejími činiteli. Tyto negativní jevy je nesnadné předvídat, ale o to horší mají následky na kurz akcií, protože znamenají politickou a ekonomickou destabilizaci. Mezi pozitivní “šoky” patří například zlevnění dovozu, nastolení stabilní vlády a různé reformy s pozitivním dopadem na hospodářskou politiku.*

➤ *Mezinárodní pohyb kapitálu – vliv mezinárodního kapitálu závisí z velké části na likviditě daného trhu. Příliv zahraničního kapitálu bude mít velký pozitivní dopad na kurz akcií na trzích, které jsou podhodnocené (rozvíjející se trhy). Naopak velký odliv kapitálu má na daný trh negativní dopad.*

➤ *Reálný výstup z ekonomiky – tento faktor měříme hlavně pomocí hrubého domácího produktu (HDP) a pomocí indexu průmyslové produkce. Vztah mezi těmito faktory a kurzem akcií je pozitivní, bohužel však vývoj akciových kurzů předbíhá výstupu reálné ekonomiky, což znamená, že pro budoucí prognózu se tento faktor nedá použít.*

5.1.2 Odvětvová fundamentální analýza

Další krok fundamentální analýzy je odvětvová fundamentální analýza. Ta se podrobněji zaměřuje na odvětví, ve kterém daná společnost působí. Jelikož každé odvětví reaguje na změnu hospodářského cyklu odlišně, odvětví rozdělujeme podle toho, jak na něj působí hospodářský cyklus:

➤ *Cyklická odvětví – pohyb kurzů akcií reaguje na hospodářský cyklus. Při recesi akciové kurzy klesají a naopak. Příkladem cyklických odvětví je například stavebnictví, strojnictví a automobilový průmysl.*

➤ *Neutrální odvětví – toto odvětví není příliš vázáno na hospodářský cyklus. Produkty v tomto odvětví mají pro nás nezbytný nebo návykový charakter, proto*

poptávka po těchto produktech v době recese hospodářského cyklu nestagnuje. Je to zejména farmaceutický průmysl, potravinářský průmysl, ale také výroba tabákových a alkoholických výrobků.

➤ *Anticyklická odvětví - kurzy akcií v anticyklických odvětvích rostou především v době hospodářské recese, jelikož tato odvětví nabízí méně kvalitní, ale levnější alternativy dražších produktů.*

Odvětvová fundamentální analýza se také snaží zanalyzovat:

➤ *Životní cyklus odvětví – průmyslová odvětví procházejí fázemi, ve kterých mají rozdílné akciové kurzy. Jestliže se například jedná o nové odvětví, je pro něj charakteristický prudký růst.*

➤ *Tržní strukturu odvětví – tržní strukturu odvětví je možno charakterizovat podle několika faktorů, jako například počet společností v odvětví, tvorba cen v tomto odvětví, překážky vstupu do odvětví a druh vyráběného produktu. Na základě těchto čtyř faktorů rozlišujeme:*

- *Monopolizované odvětví (existence pouze jedné společnosti v odvětví, která stanovuje cenu a podmínky vstupu do odvětví),*
- *oligopolizované odvětví (existence několika velkých firem v odvětví, které stanovují cenu a vyrábí stejný nebo velmi podobný produkt),*
- *nedokonalá konkurence (více menších firem, které se jen velmi málo podílí na stanovení ceny a neexistují téměř žádné překážky vstupu do odvětví),*
- *dokonalá konkurence (mnoho malých firem, které vyrábějí podobný produkt. Pro vstup do tohoto typu odvětví neexistují žádné překážky).*

5.1.3 Firemní fundamentální analýza

Posledním krokem ve fundamentální analýze je provedení firemní fundamentální analýzy. V této analýze se analytik zaměřuje na konkrétní společnost a snaží se zjistit úspěšnost jejího podnikání. Na základě všech dosud zjištěných informací analytici vypočítají vnitřní hodnotu akcie (aktuální hodnota akcie). Jestliže je vypočtená vnitřní hodnota vyšší než tržní cena akcie, je to jednoznačný impuls pro nákup této akcie. V opačném případě je dobré akcie prodat. Výpočet vnitřní hodnoty akcie je však velmi složité a časově náročné.

5.2 Technická analýza

Další analýza akciových trhů je technická analýza. Tato analýza je nejstarším analytickým přístupem, který se snaží předpovídat vývoj kurzů akcií. Její kořeny sahají až do 18. Století, kde se některé její techniky aplikovaly na rýžových trzích v Asii. I když je fundamentální analýza momentálně nejoblíbenější analýzou, je pro svoji rozsáhlost časově velmi náročná a složitá. Technická analýza pracuje s myšlenkou, že akciové kurzy reagují na určité podněty vždy podobně jako v minulosti. Snaží se proto pomocí analýzy minulého vývoje kurzu akcií předpovídat budoucí vývoje kurzů. Na rozdíl od fundamentální analýzy není tento přístup tak složitý ani časově náročný. Hlavním nástrojem technické analýzy jsou grafy, jejichž studiem techničtí analytici dovedou odhadnout jejich budoucí vývoj. Hlavním negativem technické analýzy je, že na rozdíl od fundamentální analýzy, kde většina analytiků dojde k podobnému výsledku, u technické analýzy záleží z velké části na znalostech, dovednostech a intuici každého analytika, proto mohou být výsledky jejich analýz velmi odlišné. Všechny technické analýzy se však odvíjejí od základních principů, kterými jsou:

- *Kurz akcie odráží veškeré události a informace, které ho ovlivňují,*
- *kurzy akcií se pohybují v trendech po určitý časový úsek,*
- *trendy kurzů akcií jsou předvídatelné a je možné odhadnout jejich vývoj,*
- *historie se opakuje.*

Na rozdíl od fundamentální analýzy, která se snaží prognózovat vývoj kurzů na delší časové období pomocí externích informací (vývoj ekonomiky, odvětví, společnosti), technická analýza se zaměřuje na hodiny, dny a týdny a využívá k tomu informace interní (kursové).

5.2.1 Dowova teorie

Charles Henry Dow byl průkopníkem moderní technické analýzy. Začínal jako reportér finančních zpráv, v roce 1882 si se svým spolupracovníkem založili společnost Dow Jones and Company. Ta se zabývala správou informací pro finanční domy na Wall Street.

Dow přišel s teorií, že měřítkem pro vývoj jednotlivých akciových trhů může být průměr uzavíracích kurzů některých akcií. V roce 1884 svoji teorii ověřil v praxi, když z 11 vybraných akcií sestavil první akciový index s názvem Railroad Avarage (dnes známý jako Dow Jones Transportation Avarage).

V roce 1896 přišel s nápadem, jak zobrazit rozsáhlejší vývoj celé ekonomiky. Vytvořil index 12 nejvíce spekulovaných akcií průmyslových společností. Tento index byl později rozšířen na 30 společností. Index nazýváme Dow Jones Industrial Avarage (DJIA) a společně s Dow Jones Transportation Avarage (DJTA) je dnes oblíbeným měřítkem akciového trhu a celé ekonomiky.

Pro analýzu trhu používají techničtí analytici velkou řadu metod a nástrojů, které rozdělujeme do dvou základních skupin. První skupina je tvořena grafickými metodami a druhá skupina obsahuje technické indikátory.

5.2.2 Grafické metody

Studiem různých grafů se analytici snaží prognózovat budoucí vývoj kurzů. Vycházejí přitom ze základního principu technické analýzy, že se kurzy akcií pohybují v určitých trendech. Ty se poté snaží odhalit a z jejich chování v minulosti odhadnout budoucí vývoj kurzů.

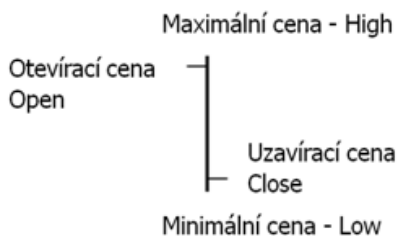
➤ Čárové grafy – jsou to nejjednodušší grafy v technické analýze, které sledují údaje o uzavíraných kurzech za určité časové období. Tyto údaje jsou poté zanášeny do grafu a spojeny čarami. Na ose x je znázorněno určité časové období, na ose y hodnoty kurzů. (viz. obrázek 3)



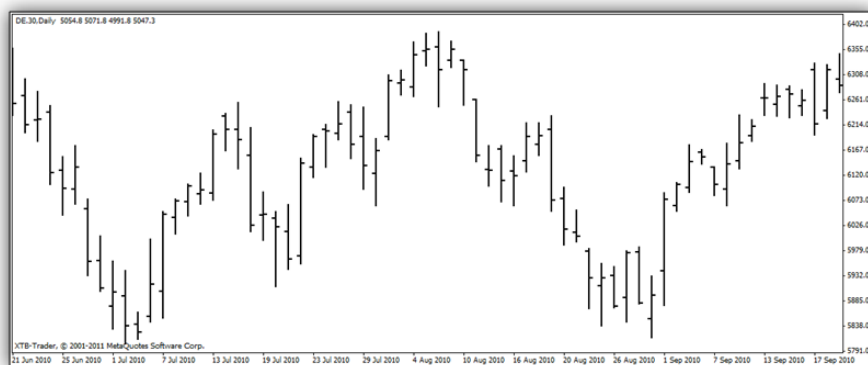
Obrázek 3

Pramen: <http://www.fxstreet.cz/technicka-analyza-silna-zbran-v-ruce-forex-tradera.html>

➤ Sloupkový graf – vývoj kurzu ve sloupkovém grafu je zachycen pomocí sloupců. Stejně jako u čárového grafu, je na ose x zachycen čas a na ose y kurzové hodnoty (viz. obrázek 5). Výška sloupku udává rozpětí mezi minimální a maximální hodnotou kurzu v daném období. Každý sloupek má také dva vodorovné výběžky, které jsou umístěny mezi minimální a maximální hodnotou kurzu. Výběžek vlevo udává hodnotu otevírajícího kurzu, výběžek vpravo udává hodnotu uzavírajícího kurzu (viz. obrázek 4).



Obrázek 4



Obrázek 5

Pramen: <http://www.xtb.cz/vzdelani/zacatecnik/zaklady-technicke-analzy/78451>

5.2.3 Indikátory technické analýzy

Dalším nástrojem technické analýzy jsou indikátory technické analýzy, které pomáhají analytikům rozpoznávat jednotlivé trendy, jejich sílu, změny a usnadňují rozhodnutí o nákupu nebo prodeji. Všechny indikátory mají jisté charakteristiky, které pomáhají analytikům vyznat se ve velkém množství těchto nástrojů. Základní indikátory jsou:

- *Nová maxima a minima – budoucí pohyb celkového trendu je odvozen od toho, zda převládají akcie s novými maximy kurzů nebo akcie s novými minimy kurzů.*
- *Klouzavé průměry – jedná se o nejoblíbenější metodu technické analýzy. Metoda klouzavého průměru nanáší do grafu (nejčastěji do čárového grafu) průměrný kurz dané akcie společně s vývojem samotného kurzu a s jistým časovým zpožděním lze identifikovat nastávající trend. Protne-li aktuální kurz křivku průměrného vývoje kurzu směrem zespodu nahoru, očekává se růst kurzu a je to jasný signál pro nákup. V opačném případě se předpokládá pokles kurzu, což je signál pro prodej.*
- *Relativní síla – ukazatel relativní síly pracuje s historickými kurzy dané akcie a vývojem reprezentativního indexu. Tyto ukazatele porovnává, a jestliže kurz dané akcie prudce stoupá více než průměrný růst a klesal méně než průměrný pokles, jde o relativně silnou akcii, u které se předpokládá nadprůměrný růst i nadále a je tedy dobré nakupovat tuto akcii.*

5.3 Psychologická analýza

Psychologická analýza předpokládá, že se v ostatních analýzách nezohledňuje lidský faktor, který se nedá nijak spočítat, jelikož lidské chování není založeno na racionálních úvahách a podléhá masové psychologii. Psychologické reakce mohou ovlivňovat vývoj kurzu především v krátkodobém časovém horizontu, proto plní psychologická analýza spíše roli doplňkové analýzy. Mezi nejvýznamnější představitele technické analýzy patří makléř André Kostolany a ekonom a politik John Maynerd Keynes. Základy psychologické analýzy však před nimi položil Gustave Le Bon se svojí psychologií davu a to více jak před sto lety.

5.3.1 Le Bonova psychologie davu

Le Bonova teorie davu pracuje s tezí, že individuální myšlení je v určitém kolektivu potlačeno. Povahu davu nazývá kolektivní duší, která způsobí, že individuální bytosti jednají v davu jinak, než by jednaly samostatně. V rámci kolektivní duše má rozhodující vliv podvědomí na úkor rozumu, což způsobí, že dav vždy jedná, myslí a cítí stejně jednotně a získá určité vlastnosti. Některé obecné vlastnosti davu jsou například:

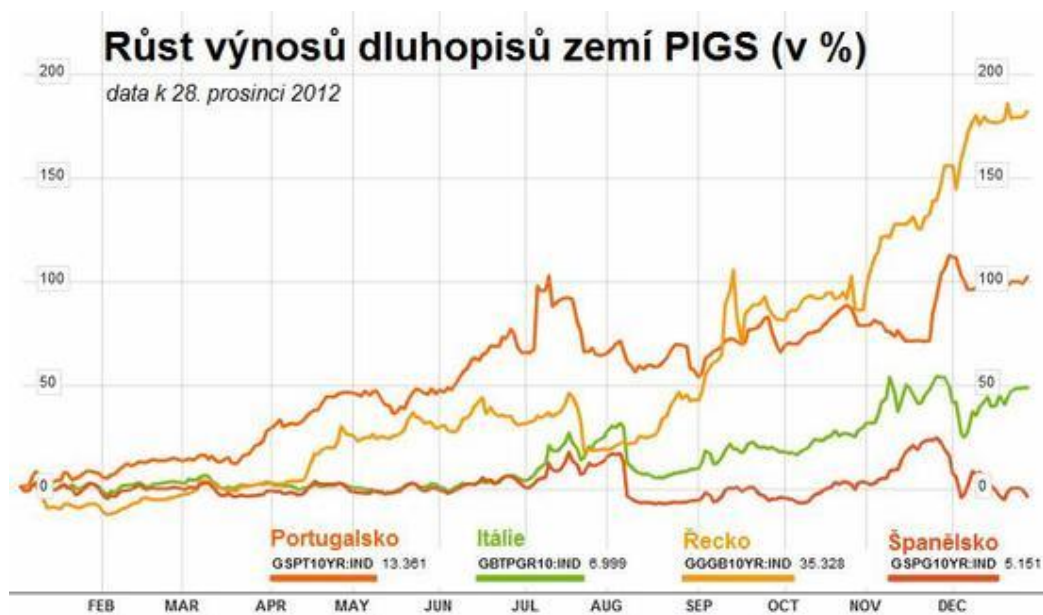
- *Prudká proměnlivost myslí a citů - city, které se dají velice rychle měnit a jsou náchylné na podráždění, hrají v davu rozhodující roli na úkor rozumu.*
- *Lehkověrnost davu - jedinec se v rámci davu nechá snadněji zlákat k určité myšlence nebo činu.*
- *Mravnost davu – neexistence morální a etické zodpovědnosti davu má za následek dosažení cílů bez ohledu na způsob jejich dosažení.*

6. Vývoj na dluhopisových trzích v roce 2011

Kolem dluhopisů a dluhopisového trhu se v roce 2011 událo hodně věcí. Především státní dluhopisy některých zemí Evropy byly centrem pozornosti skoro celého světa. Již na začátku roku 2011 bylo odborníkům jasné, že tento rok bude velice náročný. Státní dluhy některých zemí už byly tak velké, že se v roce 2011 musel začít tento problém řešit.

Dluhopisový trh je právem považován za klíčový trh. S velikostí přibližně třikrát větší než akciový trh hraje ve světě ekonomik různých států hlavní roli. Důležitost této role se projevila i v roce 2011, kdy se problémy zadlužených zemí projevily především na dluhopisových trzích. Státní dluhy některých zemí eurozóny rychle rostou a schodky státního rozpočtu se nijak nesnižují, což má za následek rychlý pokles důvěry v jejich státní dluhopisy a tím i neustále se zvyšující procento výnosu z těchto státních dluhopisů.

V grafu 1 máme graficky znázorněn růst výnosů u dluhopisů nejvíce zadlužených zemí Evropy, neboli PIGS¹⁸, k 28. prosinci 2011.



Graf 1

Pramen: <http://www.investicniweb.cz/zpravy/graf-dne/2011/12/30/clanky/graf-roku-lehman-brothers-roku-2011/>

¹⁸ PIGS znamená ve zkratce Portugal (Portugalsko), Italy (Itálie), Greece (Řecko) a Spain (Španělsko)

V polovině roku se situace vyhroutil poté, co výnosy ze státních dluhopisů některých zemí eurozóny, vzhledem k jejich extrémní zadluženosti, byly tak vysoké, že se spekulovalo o státním bankrotu několika zemí.

Dočasná záchrana však přišla v podobě nákupu státních dluhopisů, které začala nakupovat ECB¹⁹ společně s Francií a Německem. ECB nakoupila státní dluhopisy Irsko, Řecko a Portugalska dohromady za 76 miliard euro. Tento krok měl především uklidnit investory a věřitele zadlužených zemí a snížit výnos ze státních dluhopisů. Začalo se však spekulovat o tom, zda tato krátkodobá řešení pomohou k záchraně zadlužených zemí eurozóny a ke splácení jejich dluhů i se stále vysokými úroky.

V srpnu oznámila ECB zahájení nákupů státních dluhopisů dalších dvou zadlužených zemí a to konkrétně Španělska a Itálie. Výnosnost státních dluhopisů zadlužených zemí po tomto výroku ECB opět poklesly, stále se však pohybují na vysoké úrovni.

Tabulka 1 nám ukazuje procentuální stav úrokových sazeb v srpnu 2011, deficit státního rozpočtu a veřejný dluh v procentech oproti HDP. Průměrný veřejný dluh eurozóny potom dosahuje 85% z HDP vyprodukované celou eurozónou. Toto katastrofální číslo pouze podtrhuje vážnost situace v Evropě.

	Veřejný dluh (% z HDP)	Deficit rozpočtu (% z HDP)	Úrokové sazby (%)		Veřejný dluh (% z HDP)	Deficit rozpočtu (% z HDP)	Úrokové sazby (%)
Belgie	96,8	-3,8	4,12	Rakousko	72,3	-3,3	2,79
Finsko	48,4	-1,4	2,60	Španělsko	60,1	-6,5	5,02
Francie	81,7	-5,8	3,08	Řecko	142,8	-9,6	14,81
Irsko	96,2	-11,4	7,89	Slovinsko	38,0	-5,1	4,89
Itálie	119,0	-4,0	5,09	Kypr	60,8	-5,3	6,25
Lucembursko	18,4	-1,4	3,03	Malta	68,0	-3,6	4,59
Německo	83,2	-2,6	2,20	Slovensko	41,0	-5,1	3,82
Nizozemí	62,7	-4,2	2,57	Estonsko	6,6	-1,2	-
Portugalsko	93,0	-6,5	10,11	Eurozóna	85,1	-4,3	2,34

Tabulka 1

Pramen: The Economist, Eurostat, European Central Bank

Postupný vývoj výnosnosti desetiletých dluhopisů do srpna 2011 u nejvíce zadlužených zemí můžeme sledovat na grafu 2. Můžeme pozorovat postupný růst výnosnosti od počátku roku až do srpna, kdy ECB ohlásila nákup státních dluhopisů nejvíce zadlužených zemí eurozóny a následný prudký pokles výnosnosti u těchto dluhopisů.

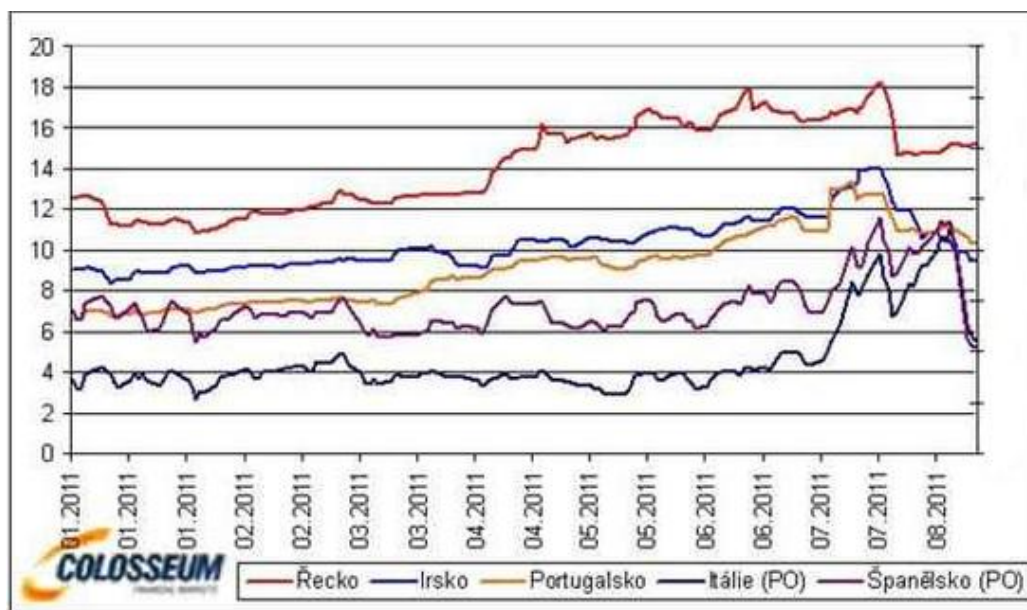
¹⁹ European Central Bank (Evropská centrální banka)

Poslední čtvrtletí roku 2011 se neslo v duchu summitů členských zemí EU, schvalování úsporných balíčků zadlužených zemí, hledání řešení na stále se zhoršující situaci zadlužených zemí a pádů vlád v některých zemích (Slovensko, Řecko).

Ratingové agentury začaly koncem roku uvažovat o hromadném snižování ratingu několika evropských zemí, především z důvodů stále přetrvávajících problémů s velikostí státních dluhů. Zadlužené země začaly v aukci prodávat svoje státní dluhopisy. Agentura Moody's dokonce hodlá v prvním čtvrtletí roku 2012 přezkoumat rating všech zemí EU.

Na prosincovém summitu zemí EU se členské státy dohodly na přísnější fiskální disciplíně. Důležitým bodem summitu byl návrh, podle kterého by členské i nečlenské státy EU měly podpořit MMF²⁰ prostřednictvím bilaterálních půjček. Ty by měly být v hodnotě až 200 miliard eur (5,1 bilionu Kč) a 150 miliard by mělo jít právě z eurozóny.

Výnosnosti desetiletých dluhopisů problémových zemí (Zdroj: Bloomberg)



Graf 2

Pramen: <http://www.investicniweb.cz/trhy/dluhopisy/2011/8/11/clanky/ecb-intervenuje-na-trhu-dluhopisu-docasne-zachranuje-situaci/>

²⁰ MMF je zkratkou pro Mezinárodní měnový fond. MMF je organizace přidružená k OSN, jejímž cílem je usnadňovat mezinárodní měnovou spolupráci a podporovat státy v hospodářské krizi.

Úplný závěr roku byl optimistický. Výnosy italských a španělských státních dluhopisů klesaly. Norsko, Polsko a Švédsko přislíbily finanční pomoc prostřednictvím MMF na pomoc při řešení dluhové krize eurozóny. Podle komentáře norské vlády je v zájmu Norska pomoci evropským obchodním partnerům, kteří jsou momentálně v obtížné ekonomické situaci.

7. Vývoj na akciových trzích v roce 2011

Na kurzy akcií má vliv velká řada faktorů. Nejvíce se na nich podepisují politické a ekonomické faktory. Díky globalizaci se tento problém však netýká pouze konkrétní země, ale odráží se do celého světa. Jelikož rok 2011 nepatřil zrovna k nejkolidnějším, spíše naopak, můžeme říci, že světové akciové trhy mají za sebou velice obtížný rok, kdy kromě USA všechny hlavní trhy končily rok ve ztrátě. Podle indexu MSCI World²¹ skončil rok 2011 ve ztrátě 4,5%.

Jeden z největších dopadů na kurzy akcií měla krize eurozóny. Boj o přežití eura zasáhl kurzy akcií po celém světě a s určitostí hraje ve ztrátě na akciových kurzech v roce 2011 největší roli. Akciovými indexy také otráslly destruktivní přírodní pohromy v Asii, vládní nepokoje na Blízkém východě a také výše státního dluhu USA. Níže si více přiblížíme vývoj akciových indexů na jednotlivých trzích.

7.1 Vývoj na evropských akciových trzích v roce 2011

Jak jsem se zmínil již výše, celý svět byl zasažen krizí eurozóny. Je tedy logické, že největší ztráty utrhly právě evropské akciové indexy. Počátek této krize odstartoval v Řecku, odkud se krize šířila do ostatních zemí eurozóny a plně propukla v srpnu, kdy se začaly objevovat problémy i v ostatních těžce zadlužených zemích, jako například v Itálii, Španělsku, Portugalsku a Irsku.

Irský index ISEQ byl však na rozdíl od ostatních výše uvedených zemí jediný ziskový. Díky výrazné provázanosti irské a americké ekonomiky pomohl růst americké ekonomiky (o kterém se zmíním později) irské burze, která tak zakončila rok se ziskem 0,8%.

Nejvíce se z evropských zemí nečekaně dařilo Islandu, jehož akciový index ISEX generoval ke konci roku zisk 1,93%. Přestože Island potkala v roce 2009 krize v bankovníctví, nejspíše se jeho trhy jeví pro investory opět jako stabilní.

Naopak největší propad akciových indexů byl na konci roku zaznamenán na kyperských a řeckých burzách. V srpnu roku 2011 se Řecko ocitlo na pokraji bankrotu.

²¹ MSCI (Morgan Stanley Capital International) World Index je jeden z nejznámějších a nejužívanějších indexů. Jde o globální index, který se počítá od roku 1969 a obsahuje více než 1880 mezinárodních akcií z 23 zemí světa

Otázkou řeckého státního bankrotu se ihned začala zabývat celá Evropská unie. Velké výprodeje na aténské burze a snižování ratingu země od nejvýznamnějších ratingových agentur se velice negativně projevily na hodnotách akciových indexů. Jelikož ani v současné době není jasné, zda se podaří znovu nastartovat řeckou ekonomiku a zachránit tak zemi od bankrotu, řecký akciový index ASE skončil na konci roku 2011 se ztrátou 51,88%.

V grafu 3 je znázorněn vývoj akciových indexů nejvíce zadlužených zemí eurozóny od roku 2007 podle indexů MSCI. Na grafu můžeme vidět propady akciových indexů oproti roku 2007, nejvíce pak řecký akciový index, který má oproti roku 2007 pouze desetinovou hodnotu.



Graf 3

Pramen: <http://www.finmag.cz/cs/finmag/investice/bilancovani-akcie-v-roce-2011/>

I přes velkou ztrátu řeckého akciového indexu zdaleka nejhorší ztráty utrpěl kyperský akciový index CYSM. Za tuto situaci mohou především dva hlavní faktory. Prvním z nich je velký objem financí kyperských bank v řeckých dluhopisech a druhým, stejně jako u Řecka, snižování ratingu země ratingovými agenturami. Tyto dva faktory znamenaly na konci roku ztrátu 72,04%, nejvíce z celé Evropy.

U předních ekonomických tahounů eurozóny, jako jsou Německo, Velká Británie, Francie a Itálie, se také projevila dluhová krize na starém kontinentu v jejich akciových indexech. Německo společně s Francií hradí hlavní náklady na záchranu eura a států, které se ocitly v dluhové krizi. To se negativně odrazilo na jejich akciových trzích, které

v případě německého akciového indexu DAX utrpěly ztrátu 15,42% a v případě francouzského indexu CAC ztrátu ve výši 17,95%. Italský index MIB generoval na konci roku ztrátu ve výši 25,20%. Hlavním důvodem je propuknutí dluhové krize v Itálii kvůli extrémní zadluženosti státu.

Z této ekonomicky silné čtveřice států zakončila nejúspěšněji rok Velká Británie. Především díky kladnému růstu HDP a také svým odmítavým postojem k řešení krize v eurozóně zakončila rok se ztrátou 5,54%, což je třetí nejlepší výsledek v Evropě.

Graf 4 nám znázorňuje vývoj akciových indexů čtyř výše uvedených zemí v roce 2011.



Graf 4

Pramen: Bloomberg.com

7.2 Vývoj na BCPP v roce 2011

Ztráty na akciových indexech se bohužel nevyhnuly ani českému indexu PX. Ten na konci roku disponoval ztrátou 25,57% své hodnoty. Ačkoliv první polovina roku vypadala pro český index pozitivně a index PX generoval mírný růst, při propuknutí dluhové krize jihoevropských států v polovině roku přišly velké tržní výprodeje a odchod globálních investorů z rizikových trhů, mezi něž Česká republika patří. Velkou zásluhu na tomto propadu má kritické selhání akcií Erste Bank, které z velké části utváří náš index a které se v roce 2011 propadly o více než 60%. Obrovský propad akcií postihl také těžařskou společnost NWR a mediální společnost CME, které v roce 2011 ztratily více než 50% své hodnoty.

Ziskové byly na našem tuzemském trhu pouze akcie koncernu Philip Morris. Ty i navzdory dluhové krizi v Evropě a výraznému poklesu akciových indexů generovaly výrazný zisk 23%. Výkonné byly s ohledem na vyplácení dividend i akcie společnosti Telefónica a akcie společnosti ČEZ. Ty sice ukončily rok s mírnou ztrátou, v případě ČEZu 0,8% a v případě společnosti Telefónica 1,4%, ale vzhledem k situaci, která panovala na akciových trzích po celé Evropě a výplatě dividend u obou společností, můžeme říci, že akcie těchto společností byly v roce 2011 velmi výkonné.

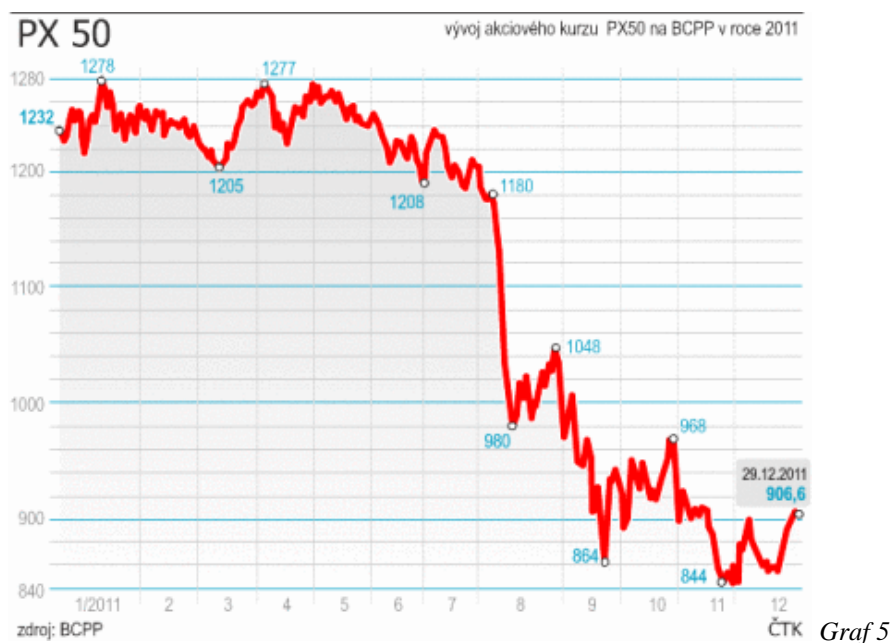
V tabulce 2 vidíme výsledky hospodaření hlavních českých akcií v roce 2011 včetně procentuálních změn, ročních minim a maxim minulého roku.

	závěr 28. prosince 2011	letošní změna v procentech	roční minimum	roční maximum
<i>index PX</i>	905,1 bodu	-26,1	843	1276,3
<i>CME</i>	138 Kč	-66,6	126,8	400,8
<i>Telefónica</i>	379,10	-1,4	372,5	438,9
<i>ČEZ</i>	780	-0,8	688,5	961,5
<i>Erste Bank</i>	348,70	-60,9	283	946
<i>Komerční banka</i>	3268	-26,4	2935	4507
<i>Philip Morris ČR</i>	12.450	23	9154	12.450
<i>Unipetrol</i>	170	-12,9	163,3	197,1
<i>KIT Digital</i>	169	-45	146,3	315,5
<i>VIG</i>	799	-19,8	630	941,6
<i>NWR</i>	134,30	-50,9	123,4	307,8
<i>Fortuna</i>	91	-12,6	90,1	137,3

Tabulka 2

Pramen: Ekonomická a strategická analýza České spořitelny

Graf 5 nám znázorňuje vývoj českého akciového indexu PX v roce 2011. Je na něm dobře vidět rozdílný vývoj v první a druhé polovině roku. Zatímco v první třetině roku český akciový index stoupal, od května do července začal pomalu stagnovat. Zlom přišel v srpnu, kde můžeme vidět drastický propad indexu PX o 200 bodů. Tento trend pokračoval i v září a listopadu, kdy se index PX dostal na roční minimum. V posledním týdnu roku 2011 ještě dokázal posílit o 1,39%, čímž uzavřel roční ztrátu 25,57%.



Pramen: Burza cenných papírů Praha

Tabulka 3 nám ukazuje celkové pořadí a procentuální změnu akciových indexů jednotlivých zemí Evropy.

Evropa – kompletní tabulka akciových indexů v roce 2011

Název indexu	Země	Konec roku 2010	Konec roku 2011	Změna %
ICEX	Island	569	580	1.93
ISEQ	Irsko	2878	2901	0.80
FTSE 100	Velká Británie	5899	5572	-5.54
OMX Riga	Lotyšsko	393	371	-5.60
SSI	Slovenská rep.	230	215	-6.52
SMI	Švýcarsko	6436	5936	-7.77
BIRS	Bosna a Herceg.	956	876	-8.37
OBX	Norsko	400	357	-10.75
SOFIX	Bulharsko	362	322	-11.05
IBEX 35	Španělsko	9859	8723	-11.52
AEX	Nizozemsko	356	312	-12.36
MIB 10	Makedonie	2278	1974	-13.35
OMX Oslo	Norsko	712	612	-14.04
OMX Stockholm20	Švédsko	1155	987	-14.55
OMX Copenhagen	Dánsko	457	389	-14.88
DAX	Německo	6973	5898	-15.42
MICEX	Rusko	1677	1402	-16.40
Euro Stoxx 50	Evropa	2792	2316	-17.05
CRO	Chorvatsko	2110	1740	-17.54
BET	Rumunsko	5268	4336	-17.69
CAC 40	France	3850	3159	-17.95
MALTEX	Malta	3781	3094	-18.17
BEL 20	Belgie	2590	2083	-19.58
BUX	Maďarsko	21327	16974	-20.41
WIG	Polsko	47489	37595	-20.83
PSI	Portugalsko	2744	2167	-21.03
RTS	Rusko	1770	1381	-21.98
BELEXline	Srbsko	1282	977	-23.79
OMX Tallin	Estonsko	698	531	-23.93
MIB	Itálie	20173	15089	-25.20
PX	Česko	1224	911	-25.57
LUXX	Lucembursko	1542	1135	-26.39
OMX Vilnius	Litva	409	298	-27.14
OMX Helsinki	Finsko	7661	5355	-30.10
SBITOP	Slovensko	850	589	-30.71
ATX	Řakousko	2904	1891	-34.88
MONEX	Černá Hora	14522	9324	-35.79
PF TS	Ukrajna	975	534	-45.23
ASE	Řecko	1413	680	-51.88
CYSM	Kypr	1055	295	-72.04

Tabulka 3

Pramen: <http://www.finmag.cz/cs/finmag/investice/rok-2012-na-akciovych-trzich-evropa/>

7.3 Vývoj na amerických akciových trzích v roce 2011

Rok 2011 nezačal pro americké akciové trhy vůbec špatně. Americké akcie začátkem roku silily až do března. V březnu však přišla katastrofa v podobě japonského zemětřesení a na americký akciový index to mělo velmi negativní dopad. V polovině roku se musely americké trhy, na pozadí evropských dluhových problémů, potýkat také s nepříznivým vývojem a velikostí amerického státního dluhu. Ten se nebezpečně přiblížil ke svému zákonem stanovenému stropu 100% HDP. Především kvůli nejasnostem o navýšení tohoto stropu byly ratingové agentury nuceny odebrat USA hodnocení nejvyššího investičního stupně AAA a snížit ho na AA+, což už tak stagnujícímu americkému indexu vůbec nepomohlo.

Záchrana pro americké akciové trhy přišla až koncem roku, kdy se americké ekonomice začalo opět dařit. To samozřejmě ihned přilákalo investory, kteří nevěřili evropským trhům. Díky přílivu těchto investorů na konci roku skončil rok 2011 pro americké akciové trhy relativním úspěchem. Růst amerického akciového trhu měl pozitivní vliv také na světový index akcií MSCI World, který díky americkým akciím skončil jen v malé ztrátě.

V tabulce 4 jsou nejznámější americké indexy a jejich výsledky na konci roku 2011. V grafu 6 vidíme grafický průběh akciových indexů Dow Jones 30 (červeně), Standard and Poors (modře) a NASDAQ (zeleně) v průběhu roku 2011. Stejně jako tomu bylo i u českého indexu PX, vidíme pozitivní průběh první poloviny roku a drastický propad indexu v srpnu. Právě odliv investorů z evropských trhů znamenal pro americké indexy opětovný růst hodnot.

Název indexu	Země	Konec roku 2010	Konec roku 2011	Změna %
Dow Jones 30	USA	11 569	12 217	5.60
S&P 500	USA	1 257	1 257	0.00
Russell 3000	USA	749	742	-0.93
NASDAQ	USA	2 662	2 605	-2.14
<u>TSX</u>	Kanada	13 443	11 955	-11.07

Tabulka 4

Pramen: <http://www.finmag.cz/cs/finmag/investice/rok-2011-na-akciovych-trzich-zbytek-sveta/>



Graf 6

Pramen: finance.yahoo.com

8. Vývoj akciových trhů v 1. čtvrtletí roku 2012

První čtvrtletí roku 2012 je pro akciové trhy jednoznačně ve znamení býčího trendu. Optimistické vyhlídky se potvrdily a burzovní indexy od začátku roku stoupají. Téměř všechny významné akciové trhy opět ožívají a investoři si pokládají otázku, zda už je to nejhorsší za nimi. Jisté je však jen to, že investorům se opět pomalu vrací důvěra v akciové trhy. To je zapříčiněno především úspěšným jednáním o nápravě evropské dluhové krize, díky níž se lepší finanční nálada investorů.

Například americký akciový index SP500²² od Nového roku vzrostl o 8%, což je největší počáteční růst od roku 1997. Z počátečních sedmi týdnů byl tento index v šesti týdnech růstový. I ostatním americkým akciovým indexům se dařilo a dostaly se na nejvyšší hodnoty od června 2008. Za tento úspěch vděčí americké indexy především dobrým makroekonomickým datům a lépe se vyvíjející situaci v Evropě.

Akcie na evropských akciových trzích, i přes stále přítomnou hrozbu evropské dluhové krize, od začátku roku posilují. Přední evropský index DJ Eurostoxx50²³ už letos posílil o 8%. Jednání o vyřešení fiskální politiky nejvíce zadlužených států Evropy má na investory pozitivní vliv a dává jim důvěru, že se evropskou dluhovou krizi podaří vyřešit. K této dobré náladě přispívá hlavně ECB, která postupně skupuje státní dluhopisy zadlužených zemí, snižuje úrokové sazby a poskytuje téměř neomezenou likviditu evropským bankám. Tyto zdroje poté mohou banky využít k nákupu státních dluhopisů.

8.1 Vývoj na BCPP v 1. čtvrtletí roku 2012

Na rozdíl od amerického akciového indexu, tuzemský akciový index PX neměl tak úspěšný start do nového roku. První týdny se český index PX pohyboval v červených číslech. Tato situace se však dala předvídat, jelikož trendy okolních trhů přicházejí na pražskou burzu vždy s mírným zpožděním.

²² Americký index SP500 zahrnuje 500 aktivně obchodovaných akcií na burzách New York Stock Exchange a NASDAQ

²³ Dow Jones Eurostoxx50 je přední evropský index pro eurozónu. Zahrnuje padesát akcií z dvanácti zemí Evropy (Rakousko, Belgie, Finsko, Francie, Německo, Řecko, Irsko, Itálie, Lucembursko, Nizozemsko, Portugalsko a Španělsko)

Na konci ledna optimismus z okolních trhů dorazil i k nám. Index PX v posledním lednovém týdnu stoupl o 5% a za první dva únorové týdny stoupl celkově skoro o 5.5%. Na tomto rally²⁴ měly zásluhu především akcie Erste Group a Komerční banky.

V polovině února byly právě akcie Erste Group hlavní příčinou poklesu akciového indexu o skoro 2%. Důvodem byla jejich citlivá reakce na vývoj v Řecku, kde vláda hlasovala o přijetí dalšího úsporného balíčku. Jeho přijetí řeckou vládou bylo podmínkou pro další finanční pomoc ve výši sto třiceti miliard eur. Pokud by vláda neschválila další úsporná opatření v zemi a nedostala dotace, v březnu by to znamenalo její bankrot. Avšak přijetí dalších úsporných opatření provázely v zemi četné generální stávky, demonstrace, demise a koaliční roztržky. Nejistá budoucnost Řecka a destabilizace vlády se proto negativně odrazily na akciových indexech v celé Evropě.

Přijetí úsporných opatření řeckou vládou v kombinaci se začátkem výsledkové sezóny na tuzemském akciovém trhu mělo za následek opětovný růst indexu PX 2.5%. Investory potěšily především hospodářské výsledky z minulého roku u společnosti Telefónica CR a díky těmto výsledkům zaznamenala Telefónica CR růst akcií o téměř 5.5%.

Na konci února však evropské trhy zasáhla vlna obav z toho, jak bude Řecko schopno implementovat všechna přijatá úsporná opatření. Navzdory tomu, že investoři stále věří ve vyřešení evropské dluhové krize, najde se i značné množství analytiků, kteří zpochybňují účinnost úsporných opatření. Tato negativní nálada se odrazila i na celkovém vývoji akciových indexů na konci února. Mediální společnost CME v posledním únorovém týdnu zveřejnila svoje dobré kvartální výsledky, ale díky opatrnému výhledu do roku 2012, kterým zřejmě investory nepotěšila, zaznamenala hluboký propad o 15%.

Ztrátu z posledního únorového týdne se podařilo smazat hned na začátku března, kdy v prvním týdnu český index PX narostl o 2%. Pozitivní náladu investorům vrátil německý

²⁴ Investiční slovník definuje rally jako velmi silný růst ceny aktiva nebo i celého trhu

9. Faktory, které ovlivní vývoj akciových trhů v roce 2012

Jelikož vývoj akciových trhů bude v roce 2012 opět z velké části určován politiky a bankéři, správné vyhodnocení a prognózování geopolitických rizik bude pro investory zásadní. Řešení politicko-ekonomické situace v Evropě a sjednocení fiskální politiky EU bude mít zásadní vliv na všechna aktiva, stejně jako mnoho dalších faktorů, jako například:

➤ *Vývoj globálního trhu se státními dluhopisy – problém státních dluhopisů se netýká pouze zadlužených zemí eurozóny. V roce 2012 má být splacen velký objem státních dluhopisů nejen v rámci zadlužených evropských států, ale i v zemích s nejvyspělejší ekonomikou na světě G7²⁵. Hodnota splatných dluhopisů v G7 činí 7.3 bilionu dolarů plus 566 miliard dolarů jako úroky.*

➤ *Vývoj americké ekonomiky – růst americké ekonomiky na konci roku 2011 měl velice pozitivní vliv na globální trhy. Vývoj americké ekonomiky bude mít tedy v roce 2012 na globální akciové indexy velký vliv.*

➤ *Snižování ratingu – přední ratingové agentury neustále hrozí snížením ratingu zemím, jako jsou Německo, Francie a USA. Snížení ratingu má negativní dopad jak na akciové indexy jednotlivých zemí, tak na globální akciové indexy.*

➤ *Euro summitu a výstupy z jejich zasedání – skoro celý finanční svět s napětím očekává nové nápady na řešení dluhové krize v eurozóně a na sjednocení fiskální politiky EU. Ty se z velké části rodí právě na summitech EU. Na krátkodobou tržní náladu a investiční sentiment budou mít velký vliv přijatá opatření na oddlužení Evropy, společně jako jejich dodržování.*

➤ *První čtvrtletí roku 2012 – právě v prvním čtvrtletí roku je splatný největší objem dluhopisů. Schopnost zemí plnit své závazky bude hrát v roce 2012*

²⁵ G7 (z angl. Group of seven) je neformální sdružení sedmi nejvyspělejších států světa. Do této skupiny patří USA, Kanada, Francie, Německo, Itálie, Japonsko a Spojené království Velké Británie a Severního Irsku

velkou roli. Jestliže budou tyto závazky splněny, důvěra investorů v tyto trhy výrazně posílí, což se odrazí i na vývoji akciových trhů v roce 2012.

➤ *Riziko výrazného zpomalení čínské ekonomiky – obavy investorů o osudu čínské ekonomiky hrají také nezanedbatelnou roli. Analytici již dlouhou dobu spekulují, zda je růst čínské ekonomiky normální, nebo zda ji čeká po letech neustálého a prudkého růstu ekonomiky prudký pád. Ačkoliv se najdou zastánci obou tezí, jisté je jen to, že růst čínské ekonomiky nadále zpomaluje. Inflace v zemi neustále roste a zadlužení neklesá. Bez stále nových investic začne čínská ekonomika prudce zpomalovat, což bude mít vzhledem k velikosti čínské ekonomiky negativní vliv na globální trhy.*

10. Fundamentální analýza českého akciového trhu v roce 2012

V této kapitole se pomocí fundamentální analýzy pokusím nastínit budoucí vývoj českého akciového trhu pro rok 2012. Nebudu zde dělat celou fundamentální analýzu, ale pouze její hlavní část, globální fundamentální analýzu, která je ze šedesáti pěti procent pro vývoj akcií na daném trhu rozhodující. Pomocí této analýzy zjistím, jaké podmínky budou mít akcie na českém akciovém trhu v roce 2012. Vztah tržních veličin na akciový trh:

➤ *Úrokové sazby – jeden z nejdůležitějších faktorů ovlivňující akciový trh dané země. Úrokové sazby určují centrální banky států a jsou pro domácí ekonomiku důležitým nástrojem. Při snižování úrokových sazeb akciové kurzy rostou a naopak.*

Úrokové sazby se u nás nacházejí na historických minimech. ČNB²⁶ tak reaguje na dluhovou krizi v eurozóně a s ní souvisejícím zpomalením ekonomické aktivity. Tato situace by podle analytiků měla zůstat nezměněna i ve většině roku 2012. Naopak podle některých analytiků není vyloučeno ještě další snižování úrokových sazeb, pokud by se situace v eurozóně začala zhoršovat. Nejbližší zvyšování úrokových sazeb se plánuje až na podzim roku, kdy se očekává oživení tuzemské ekonomiky. Český akciový trh tak z hlediska úrokových sazeb poskytuje skvělé podmínky pro růst akciových indexů.

➤ *Inflace – jestliže je ekonomika daného státu relativně stabilní, inflace na akciové indexy vliv nemá. I když od nového roku se míra inflace zvyšuje, nebude mít zřejmě negativní vliv na akciové trhy. Inflace roste mírným tempem, momentálně se nachází těsně pod hladinou čtyř procent. ČNB měla cíl dvě procenta, který již teď výrazně překročila. Za tento vývoj může především zvýšení sazby DPH, zvyšování cen základních potravin (vejce, rýže, cukr, čaj, drůbež) a pokračující růst cen ropy. Míra růstu inflace se však nijak neliší od ostatních států Evropy a pro investory je český akciový trh stále stabilní.*

²⁶ ČNB (zkratka Česká národní banka) je ústřední bankou České republiky a orgánem vykonávajícím dohled nad finančním trhem

➤ *Nezaměstnanost – nezaměstnanost je velice důležitým makroekonomickým faktorem, který nám ukazuje stav dané ekonomiky. Snižující se nezaměstnanost poukazuje na rozvoj ekonomiky.*

V České republice byla v únoru naměřena nezaměstnanost 9,2 procent. Oproti lednu je to nárůst o 0,1 procento. Podle průzkumu EUROSTATU byla v lednu v České republice pro mezinárodní srovnání naměřena nezaměstnanost 7,2 procent. Průměr v celé Evropské unii je 10,6 procent. Nižší nezaměstnanost oproti ČR mají pouze Rakousko, Nizozemsko, Lucembursko, Německo a Malta. V rámci Evropy tak ČR opět investorům ukázala, že poskytuje stabilní a bezpečné trhy.

➤ *Hrubý domácí produkt – HDP je nejširším měřítkem úspěšnosti určité ekonomiky. Tento faktor představuje tržní hodnotu veškerého zboží a služeb vyprodukovaných v dané zemi za kalendářní rok.*

Za celý rok 2011 HDP v ČR vzrostlo o 1.7 procent. Za kladný výsledek může především první polovina roku 2011, jelikož od druhé poloviny roku ekonomika mírně stagnovala. I v první polovině roku se očekává pokračující mírné zpomalování české ekonomiky. Tato situace by se však měla od druhé poloviny zlepšovat a HDP by se ke konci roku mělo pohybovat mírně nad nulovou hranicí. Vývoj na akciových trzích však předbíhá vývoji HDP přibližně o šest měsíců, jelikož investoři umí předpovídat budoucí vývoj HDP. Z HDP se proto nedá prognózovat budoucí vývoj na akciových trzích, ale příznivý vývoj HDP je pro investory známkou růstové a stabilní ekonomiky, kterou by česká ekonomika v roce 2012 měla být.

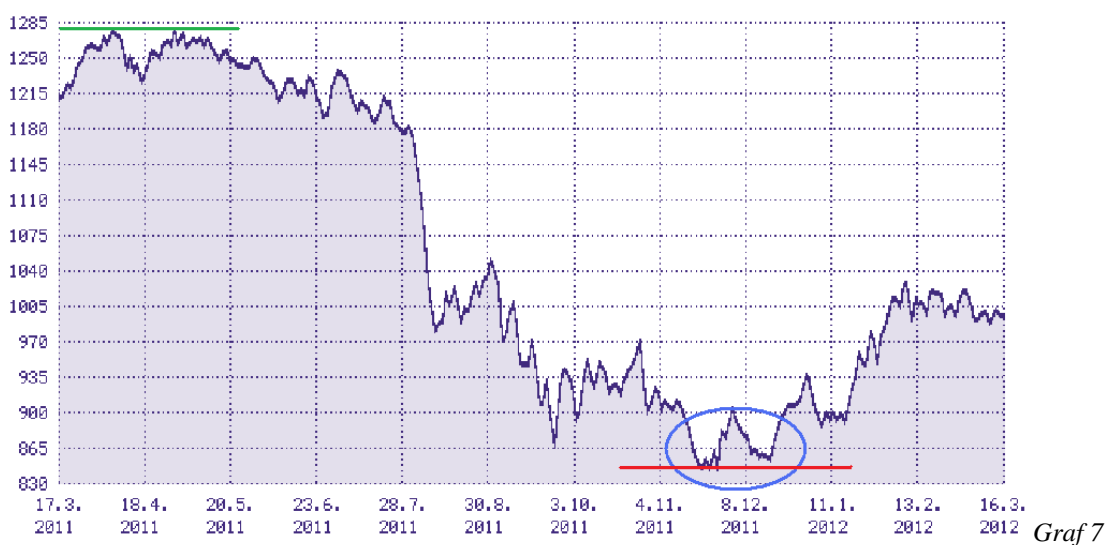
➤ *Ekonomické a politické šoky – jediným reálným nebezpečím jsou pro české akciové trhy ekonomické a politické šoky. Dluhová krize v eurozóně zasáhla akciové trhy skoro celého světa. Jak se předním představitelům EU podaří v roce 2012 tuto krizi zažehnat, bude pro rok 2012 rozhodujícím faktorem, který díky provázanosti evropské ekonomiky bude mít velký dopad i na český akciový trh.*

11. Technická analýzy pro rok 2012

V této kapitole se pokusím pomocí technické analýzy, jejíž výhody jsem popsal v kapitole pět, prognózovat budoucí vývoj českého indexu PX a amerického indexu S&P500.

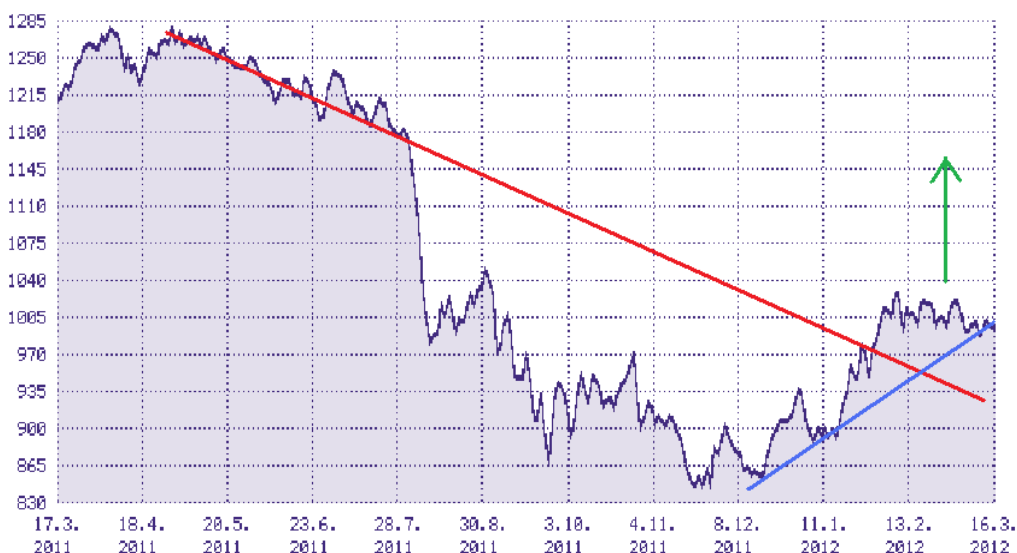
11.1 Technická analýza českého indexu PX

Na grafu 7 vidíme vývoj českého indexu PX za poslední rok. Zelená přímka nám značí maxima dosažená ve druhém čtvrtletí roku 2011 a červená přímka nám značí minima dosažená na konci téhož roku. V modrém kroužku vidíme reverzní grafickou formaci dvojité dno, která se vyskytuje, jestliže daný kurz akcie či indexu zásadně změní svůj trend.



Pramen: BCPP + vlastní tvorba

V tomto případě je to změna z trendu medvědího (sestupného) na trend býčí (vzestupný). Tuto změnu můžeme pozorovat na grafu 8, kde červená přímka značí medvědí trend, který trval od konce dubna 2011 do prosince téhož roku. V prosinci se dostal na svá minima, kde vytvořil reverzní grafickou formaci dvojité dno a od začátku roku začal index PX stoupat. Býčí trend by měl s menšími výkyvy vydržet do konce roku 2012. Tato prognóza ovšem počítá s tím, že nedojde k výrazným ekonomickým či politickým šokům, především v eurozóně.



Graf 8

Pramen: BCPP + vlastní tvorba

11.2 Technická analýza amerického indexu S&P500

Graf 9 nám promítá vývoj amerického akciového indexu S&P500 v posledním roce. Modrá přímka nám ukazuje vzestupnou trendovou linii od října do prosince roku 2011. Rostoucí trend se potvrdil, když se indexu na konci února letošního roku podařilo prolomit hranici loňského maxima. Tato hranice je v grafu 9 vyznačena zelenou přímkou.



Graf 9

Pramen: www.kurzy.cz + vlastní úprava

V grafu 10 potom vidíme modře vyznačený vzestupný trendový kanál, který se začal tvořit na začátku nového roku a pokračoval do začátku března. Vzestupný trendový kanál znamená, že by rostoucí trend měl pokračovat i v nejbližší době, nedá se však říci, jak dlouho vzestupný trend vydrží.



Graf 10

Pramen: www.kurzy.cz + vlastní úprava

12. Předpokládaný vývoj akciových trhů v roce 2012

Již od začátku nového roku se přední makléřské a investiční společnosti předhánějí ve svých teoriích pro vývoj akciových trhů v roce 2012. A jak už to u spekulací bývá, co spekulant to jiný názor na tuto problematiku. Je však jasné, že po tak bouřlivém a neklidném roce, jako byl ten minulý, je nesmírně obtížné předpovídat další vývoj situací na akciových trzích. Jak jsem se zmínil v kapitole osm, v roce 2012 bude vývoj akciových trhů závislý převážně na politických rozhodnutích, která se obecně jen velice těžce prognózuji.

I přes všechna tato těžce předvídatelná rizika, makléřské a investiční společnosti přistupují k vývoji na trhu s akciemi v roce 2012 s mírným optimismem a shodují se na pomalém zotavení akciových trhů již v roce 2012. Podle analytiků Erste Group by tato pozvolná regenerace akciových trhů mohla být mírně viditelná již v prvním čtvrtletí tohoto roku. Rovněž předpověděli zpomalení růstu HDP a pokračování jeho negativního vývoje, především v Maďarsku a Chorvatsku²⁷.

Analytici z Erste Group také zveřejnili svoji prognózu pro první čtvrtletí roku 2012. V něm předpovídají býčí akciový výhled pro první čtvrtletí roku, kterým globálně nahrává aktuální ocenění i technická analýza. Tuto prognózu nám ukazuje tabulka 5. Skoro na všech trzích můžeme sledovat tři až deseti procentní nárůst akciových trhů.

Očekávaný vývoj akciových trhů v I. čtvrtletí 2012

Equities	Estimate			FX	Sentiment	Fundamentals		Technical		
	Q1 2012	min	max		Market	Profits	Value	Trend	Volume	
Global	↗	3%	10%	USD	°	°	+	+	+	
G3	Europe	↗	3%	10%	EUR	°	°	+	°	-
	USA	↗	3%	10%	USD	°	+	+	+	+
	Japan	→	-3%	3%	JPY	+	-	++	-	-
Emerging Mkts.	CEE	↗	3%	10%	EUR	-	°	+	-	+
	BRICs	↗	3%	10%	lokal	-	°	+	+	°
	Brazil	↗	3%	10%	BRL	°	°	+	+	+
	Russia	↗	3%	10%	RUB	°	+	++	+	+
	India	→	-3%	3%	INR	-	-	--	-	+
	China	→	-3%	3%	CNY	°	°	°	°	+

Tabulka 5

Pramen: <http://www.investicniweb.cz/trhy/akcie-svet/2012/1/17/clanky/nebojte-se-v-prvnim-ctvrtleti-akcii-radi-erste/>

²⁷ <http://www.erstegroup.com/de/Presse/Presseausendungen/Ceska-verze/Archiv/2012/04.01.2012>

I když se většina zdrojů na těchto tvrzeních a číslech víceméně shoduje, ne všechny zdroje jsou tak optimistické. Například podle serveru finmag.cz čeká akcie v následujících pěti až deseti letech těžké období bez růstu, s velkým rizikem prohloubení poklesu²⁸. Tyto obavy jsou zcela pochopitelné. Možných černých scénářů je velké množství, a i když je možnost jejich naplnění malá, měly by katastrofální následky na vývoj akciových trhů.

Podle mého názoru se však černého scénáře v roce 2012 nedočkáme a akciové trhy se budou pozvolna regenerovat z neúspěšného roku 2011. Mírně optimistická nálada z prvního čtvrtletí tohoto roku jen potvrdila, že akciové trhy mají v tomto roce důvod k růstu, i přes stále hrozící strašáky v pozadí. ECB společně se zbytkem států eurozóny už však jasně ukázaly, že nedovolí rozpad eurozóny. Do tohoto projektu se již investovalo příliš mnoho peněz a státy si nemohou dovolit pád eura. Současná nálada na akciových trzích je zapříčiněna především těžce předvídatelnými kroky politiků, kteří mají celý vývoj akciových trhů víceméně v rukách.

Pro akciového investora však může být rok 2012 velmi zajímavý. Média i některé servery neustále hovoří jen o značných rizicích tohoto roku. Už méně se však ví o solidním růstovém potenciálu, který tento rok nabízí. Na akciových trzích je pravidlem, že čím více se o něčem mluví, tím menší je šance, že tomu tak opravdu bude. Hlavní argumenty pro růstový potenciál v roce 2012 jsou:

➤ *Podhodnocené akcie i některé trhy – analytici prognózují cca pěti procentní meziroční růst zisků EPS²⁹. Podle některých spekulantů je toto číslo značně podhodnocené a počítá s naplněním některého z rizikových faktorů, jako je recese v Evropě, stagnace americké ekonomiky nebo výrazné zpomalení ekonomického růstu Číny. Začátek roku však nenasvědčuje tomu, že by se tato rizika potvrdila.*

➤ *Reakce akciových trhů na globální ekonomiku – akciové trhy reagují na dění na globálních trzích zpravidla s půlročním předstihem. Ačkoli se některé státy nyní ocitají v mírné recesi, tato recese by neměla trvat déle než do konce roku 2012. Pokud se tato prognóza potvrdí, akciové trhy by měly ve druhé polovině roku zaznamenat růst akciových indexů.*

²⁸ <http://www.finmag.cz/cs/finmag/investice/akcie-na-rok-2012/>

²⁹ EPS (z anglického Earning per share) je definován jako výnos na akcii, tzn. výnos za počáteční investici do akcie

➤ *Pozitivní reakce na makroekonomický a politický vývoj – pokud se bude makroekonomická a politická situace zemí vyvíjet jako v prvním čtvrtletí roku a i nadále budou schvalována pro trh pozitivní rozhodnutí, povede to k výraznému oživení a zlepšení nálady na akciových trzích v průběhu roku.*

➤ *Reakce akciových trhů na změny ziskových marží – akciové trhy negativně reagují na pokles ziskových marží. Historická data ukazují, že tato změna se průměrně na akciových trzích odrazí až za tři až čtyři kvartály. Ziskové marže NI³⁰ i EBIT³¹ však nadále rostou.*

➤ *Prezidentské volby v USA – posledním, ale neméně důležitým argumentem, jsou letošní prezidentské volby v USA. Pokud je podpora stávajícího prezidenta kolem 50%, jako je tomu i letos, podle historických dat to znamená pozitivní rok pro akcie. Tato situace nastala v amerických dějinách již osmkrát a z toho sedmkrát byl daný rok pro akcie velmi příznivý. Začátek roku tuto tezi prozatím nevyvrací.*

Z výše uvedených důvodů se tedy domnívám, že akciové trhy mají rozhodně důvod k růstu i v roce 2012. Nepočítám ale s růstovým trendem ve všech kvartálech roku. Hned první čtvrtletí roku by však akciové indexy měly zaznamenat vzestup hodnot, a první čtvrtletí by tak mělo skončit v kladných číslech okolo sedmi až osmi procent.

Druhé čtvrtletí výrazně ovlivní politické faktory. Zlomovým měsícem bude duben, kdy se konají předčasné volby v Řecku. Nejistá budoucnost Řecka určitě vnese negativní náladu na akciové trhy, které mohou ve druhém čtvrtletí výrazně stagnovat. Důležitou roli bude však hrát i předvolební nejistota před volbami v USA a Francii, kdy v tomto období nastává pokles hodnot akciových indexů. Je však velmi nejisté, do jaké míry budou trhy na tyto faktory reagovat a zda se z negativního vývoje na začátku druhého čtvrtletí stihnou vzpamatovat. Podle mého odhadu skončí druhý kvartál roku ve ztrátě tři až pěti procent, jelikož trhy špatně ponesou mnoho nejistot spojených s budoucím vývojem politických událostí.

³⁰ NI (z anglického Net Income) je zisk společnosti připadající akcionářům společnosti, který vznikne po odečtení všech nákladů včetně daní (čistý zisk akcionářů)

³¹ EBIT (z anglického Earnings before interests and taxes) je tzv. provozní zisk, neboli zisk před odečtením úrokových nákladů a daní

Ve zbývajících dvou kvartálech roku 2012 by se akciové indexy měly pohybovat v mírném zisku, jelikož je druhá polovina roku, co se týče rizikových politických událostí, klidnější. Na konci roku by tedy akciové trhy, dle mého odhadu, měly vykazovat výnos v rozmezí sedmi až deseti procent.

Český akciový index PX bude od druhého kvartálu víceméně kopírovat evropské akciové indexy. Český akciový trh je obecně považován za trh stabilní. Investory však pravděpodobně budou nejvíce lákat zaběhlé a méně rizikové akcie, které budou lépe snášet střídání nálad na evropských trzích, jako například akcie ČEZu. Také akcie růstového bankovního sektoru, akcie Komerční banky a Erste Group budou vyhledávanými aktivy.

Závěr

Jak jsem popsal ve své bakalářské práci, v dnešní době jsou akciové a dluhopisové trhy ve značně složité situaci. Na trzích s dluhopisy již delší dobu hrozila krize, která se naplno projevila minulý rok. Některým státům Evropy díky velké zadluženosti hrozil bankrot a s ním i rozpad eurozóny. Tato negativní situace se však neprojevila pouze na dluhopisových trzích, ale kvůli propojení jednotlivých kapitálových trhů se odrazila také na trhu s akciemi. Ten je velmi náchylný na otřesy globálního formátu, což se v minulém roce potvrdilo. Investoři tak mají za sebou velice složitý rok plný ztrát a jejich pozornost se nyní obrací k budoucímu vývoji na akciových trzích.

Cílem této bakalářské práce proto bylo popsat problematiku burzovních obchodů, charakterizovat vznik, funkci a význam burz, akcií a dluhopisů. Dále potom analyzovat chování akcií a dluhopisů v roce 2011, určit hlavní faktory, které mohou mít vliv na vývoj akciových trhů v roce 2012 a pomocí akciových analýz prognózovat jejich budoucí vývoj v tomto roce. Hlavní přínos práce spatřuji v úspěšném aplikování teoretických poznatků do praxe a reálné předpovědi budoucího vývoje akciových trhů v tomto roce.

V první kapitole jsem čtenářům stručně popsal vznik a vývoj burz od jejich prapočátků ve dvanáctém století až do osmdesátých a devadesátých let dvacátého století.

Další kapitoly teoretické části jsem věnoval finančním instrumentům, kde jsem stejně jako u burz v první kapitole objasnil samotný vznik cenných papírů ve starověku, jejich velký vývoj ve středověku a nezanedbatelnou roli v současnosti.

Poslední kapitolu teoretické části jsem uzavřel nejdůležitějším tématem pro moji praktickou část, konkrétně analýzou akciových trhů. Vyjádřil jsem zde důležitost akciových analýz, jejichž znalost je pro úspěšné investování zásadní.

V úvodu praktické části jsem se však rozhodl nejdříve krátce popsat vývoj na dluhopisových trzích v roce 2011, jelikož dění na evropských trzích výrazně ovlivnilo kapitálové trhy celého světa.

Poté, co jsem shrnul dění na akciových a dluhopisových trzích v roce 2011, zaměřil jsem se na letošní rok. Nejprve jsem v osmé kapitole vylíčil dění na akciových trzích v prvním čtvrtletí roku 2012, kde i navzdory černým obavám analytiků z minulého

roku panuje na trzích s akciemi optimistická nálada a býčí trend opět vrací důvěru investorů na trhy.

Na základě globální fundamentální analýzy jsem charakterizoval hlavní makroekonomické faktory, které budou v tomto roce ovlivňovat náš akciový trh. Analýza potvrdila stabilitu tuzemské ekonomiky a ideální předpoklady pro její růst v roce 2012, což by mělo vzbudit zájem investorů o český trh. Následně jsem provedl technickou analýzu českého indexu PX a amerického indexu S&P500, která potvrdila mé teze a naznačila u obou indexů růstový trend. Ten se u tuzemského indexu začal formovat na začátku nového roku a v případě amerického indexu již v říjnu 2011.

V poslední kapitole mé bakalářské práce jsem shrnul hlavní myšlenky a názory z celé praktické části a vyjádřil jsem svůj názor na vývoj akciových trhů v letošním roce. Trhy by se v letošním roce, i přes některé názory a černé scénáře několika analytiků, měly postupně zotavovat z těžkého roku 2011. Ačkoliv existují hrozby zásadních politických a ekonomických šoků, které by dokázaly velice negativně ovlivnit vývoj akciových trhů ve světě, riziko jejich uskutečnění je malé. Pokud se tyto negativní jevy podaří eliminovat, měly by být moje prognózy správné. Zatím tomuto vývoji nasvědčují akciové analýzy, pozorování některých analytiků a v neposlední řadě také samotný vývoj v prvním čtvrtletí roku. Čeká nás však rok závislý především na geopolitických faktorech, které se obtížně odhadují a jejich dopady bývají katastrofální. Správnost myšlenek zpracovaných v této bakalářské práci tak zřejmě ukáže jen čas.

ANOTACE

Jméno a příjmení autora:	<i>Jakub Blaženec</i>
Instituce:	<i>Moravská vysoká škola Olomouc o.p.s</i>
Název práce v českém jazyce:	<i>Burzovní obchody: Akciové a dluhopisové trhy</i>
Název práce v angl. jazyce:	<i>Stock Trades: Stock and Bond Markets</i>
Vedoucí práce:	<i>Ing. Bc. Petr Bačík, Ph.D.</i>
Počet stran:	<i>67</i>
Počet příloh:	<i>0</i>
Rok obhajoby:	<i>2012</i>
Klíčová slova v českém jazyce:	<i>Burzy, Burzovní obchody, akcie, dluhopisy, akciové analýzy</i>
Klíčová slova v anglickém jazyce:	<i>Stocks, Stock trades, bonds, stock analysis</i>

Tato práce se zabývá burzovními obchody, konkrétně akciovými a dluhopisovými trhy. První část popisuje vznik a vývoj burzovních obchodů, Burzu cenných papírů Praha, akcie, dluhopisy, definici a význam burz. Na konci teoretické části rozebírám analýzy akciových trhů, konkrétně fundamentální, technickou a psychologickou analýzu. Tyto analýzy poté používám v praktické části k prognózování budoucího vývoje akciových trhů v roce 2012. Na začátku také shrnuji vývoj na akciových a dluhopisových trzích v roce 2011 a faktory, které mohou ovlivnit dění na akciových trzích v roce 2012.

This work deals with the stock trades, namely stock and bond markets. The first part describes the creation and development of stock markets, Prague stock exchange, stocks, bonds, definition and meaning of stock markets. At the end of the first part I analyze the analysis of stock markets, namely the fundamental, technical and psychological analysis. Thereafter, I used these analysis in practical part of forecasting the future development of stock markets in 2012. At the beginning of practical part also summarize developments in the stock and bond markets in 2011 and the factors that can influence events on the stock markets in 2012.

Seznam literatury a použitých zdrojů

Literatura

ADÁMEK, Miroslav a Jan JAROLÍMEK. *ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE. Obchodování účastníků burzovních obchodů. Vyd. 1. Praha: Česká zemědělská univerzita, 2004. ISBN 80-213-1262-9.*

BENEŠ, Václav a Petr MUSÍLEK. *Burzy a burzovní obchody. 2., aktualizované a rozš. vyd. Praha: Informatorium, 1992. ISBN 80-85427-25-7.*

GLADIŠ, Daniel. *Naučte se investovat. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2004. ISBN 80-247-0709-8.*

HLADÍK, René. *Trhy cenných papírů: (akcie a dluhopisy), 2. opr. a dopl. vyd. Ústí nad Labem: Reneco, 2009. 100s. ISBN 978-80-86563-24-4.*

JÍLEK, Josef. *Akciové trhy a investování, 1. vydání. Praha: Grada, 2009. 656 s. ISBN 978-80-247-2963-3.*

PAVLÁT, Vladislav. *Kapitálové trhy, 2. dopl. vyd. Praha: Professional Publishing, 2005. 318 s. ISBN 80-86419-87-8.*

POLÁCH, Jiří. *Peněžní a kapitálové trhy, vyd. 2., nezměn. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2008. 2 sv. (105 s., 297 s.) ISBN 978-80-7318-757-6 a ISBN 978-80-7318-758-3.*

RAŠKA, Zdeněk. *Burza pro každého, 1. vydání. Brno: Tribun EU, 2008. 176 s. ISBN 978-80-7399-390-0.*

REJNUŠ, Ondřej. *VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ. Cenné papíry a burzy. Vyd. 1. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2009. ISBN 978-80-214-3805-7.*

TUREK, Ludvík. *První kroky na burze. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2008. ISBN 978-80-251-1915-0.*

VESELÁ, Jitka. *Burzy a burzovní obchody, 1. vydání. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 2005. 190 s. ISBN 80-245-0939-3.*

VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích, vyd. 1. Praha: ASPI, 2007. 703 s. ISBN 978-80-7357-297-6.*

Ostatní zdroje

7 ostře sledovaných událostí a výhled akciových trhů (1/3). HADROUŠEK, Pavel. *Investičníweb.cz [online]. 25.1.2012 [cit. 2012-03-27]. Dostupné z: <http://www.investicniweb.cz/trhy/akcie-svet/2012/1/25/clanky/evropsky-chaos-muze-vyvolat-krizi-jako-v-roce-2008-7-ostre-sledovanych-udalosti-vyhled-akciovych-trhu/>.*

Akcie na rok 2012. TRAXLER, Jan. *Finmag peníze v souvislostech [online]. 27.12.2011 [cit. 2012-03-27]. Dostupné z: <http://www.finmag.cz/cs/finmag/investice/akcie-na-rok-2012/>.*

Akciové trhy se v roce 2012 pomalu zotaví; akcie SVE preferovány vůči eurozóně. *Erstegroup [online]. 04.01.2012 [cit. 2012-03-27]. Dostupné z: <http://www.erstegroup.com/de/Presse/Presseaussendungen/Ceska-verze/Archiv/2012/04.01.2012>.*

Bilancování – akcie v roce 2011. TRAXLER, Jan. *Finmag peníze v souvislostech [online]. 09.01.2012 [cit. 2012-03-27]. Dostupné z: <http://www.finmag.cz/cs/finmag/investice/bilancovani-akcie-v-roce-2011>.*

Burzovní kalendář 27. 2. - 2. 3. 2012 (2/3). *Investičníweb.cz [online]. 26.2.2012 [cit. 2012-03-27]. Dostupné z: <http://www.investicniweb.cz/zpravy/burzovni-kalendar/2012/2/26/clanky/burzovni-kalendar-27-2-2-3-2012/strana/2/>.*

Ceny v ČR rostou. Inflace již dosáhla 3,7 procenta. KUFÁ, David. *FinExpert.cz [online]. 15. 3. 2012 [cit. 2012-03-27]. Dostupné z: <http://finexpert.e15.cz/ceny-v-cr-rostou-inflace-jiz-dosahla-37-procenta>.*

Čína je jedna velká bublina (1/3). PODĚBRAD, Tomáš. *Investičníweb.cz [online]. 30.1.2012 [cit. 2012-03-27]. Dostupné z: <http://www.investicniweb.cz/trhy/regiony/2012/1/30/clanky/cina-je-jedna-velka-bublina/>.*

Čína se zahřívá jako nikdy dříve! HDP za první čtvrtletí může odhalit katastrofu. *Investičníweb.cz [online]. 9.2.2012 [cit. 2012-03-27]. Dostupné z: <http://www.investicniweb.cz/video/2012/2/9/clanky/cina-se-zahriva-jako-nikdy-drive-hdp-za-prvni-ctvrtleti-muze-odhalit-katastrofu/>.*

ČR - revize zvedla HDP ve 4Q11 na 0,6% r/r, za celý rok 2011 pak na 1,7%. *URBÁNEK, Vladimír. Kurzy.cz [online]. 9.3.2012 [cit. 2012-03-27]. Dostupné z: <http://zpravy.kurzy.cz/312455-cr-revize-zvedla-hdp-ve-4q11-na-0-6-r-r-za-cely-rok-2011-pak-na-1-7/>.*

ECB intervenuje na trhu dluhopisů – dočasně zachraňuje situaci (1/2). ČERMÁK, Petr. *Investičníweb.cz [online]. 11.8.2011 [cit. 2012-03-27]. Dostupné z:*

<http://www.investicniweb.cz/trhy/dluhopisy/2011/8/11/clanky/ecb-intervenuje-na-trhu-dluhopisu-docasne-zachranuje-situaci/>.

EK prudce snížila odhad růstu HDP ČR v roce 2012 na 0,7%. In: Kurzy.cz [online]. 10.11.2011 [cit. 2012-03-27]. Dostupné z: <http://zpravy.kurzy.cz/292377-ek-prudce-snizila-odhad-rustu-hdp-cr-v-roce-2012-na-0-7/>.

E-mini SP 500 - graf vývoje ceny komodity - od 18.3.2010 - měna USD. [online]. [cit. 2012-03-27]. Dostupné z: http://www.kurzy.cz/komodity/nr_index.asp?A=5&idk=113&od=18.3.2010&curr=USD.

Fundamentální analýza. Businesspartners: vzděláním k bohatství [online]. [cit. 2012-03-27]. Dostupné z: <http://www.businesspartners.cz/fundamentalni-analyza.html>.

Graf roku: Lehman Brothers roku 2011. Investičníweb.cz [online]. 30.12.2011 [cit. 2012-03-27]. Dostupné z: <http://www.investicniweb.cz/zpravy/graf-dne/2011/12/30/clanky/graf-roku-lehman-brothers-roku-2011/>.

Hlavní makroekonomické ukaz. Markets.com: Where the world comes to trade [online]. [cit. 2012-03-27]. Dostupné z: <http://www.markets.com/cz/education/fundamental-analysis/main-economic-indicators.html>.

Index PX. Burza cenných papírů Praha [online]. [cit. 2012-03-27]. Dostupné z: <http://www.bcpc.cz/Statistika/Burzovni-Indexy/Detail.aspx?bi=1>.

Inflace - 2012, míra inflace a její vývoj v ČR. Kurzy.cz [online]. 09.03.2012 [cit. 2012-03-27]. Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/makroekonomika/inflace/>.

Může a nemusí to být April. Stone and Belter: Financial innovation [online]. [cit. 2012-03-27]. Dostupné z: <http://www.stoneandbelter.cz/cs/spolecnost/clanky/investice/muze-a-nemusi-to-byt-april-30.html>.

Názor analytiků: ČNB úrokové sazby měnit nebude. Česká televize [online]. 30. 10. 2011 [cit. 2012-03-27]. Dostupné z: <http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/141213-nazor-analytiku-cnb-urokove-sazby-menit-nejde/>.

Nebojte se v prvním čtvrtletí akcií, radí Erste. [online]. 17.1.2012 [cit. 2012-03-27]. Dostupné z: <http://www.investicniweb.cz/trhy/akcie-svet/2012/1/17/clanky/nebojte-se-v-prvnim-ctvrtleti-akcii-radi-erste/>.

Nezaměstnanost v ČR, vývoj, rok 2012. Kurzy.cz [online]. 08.03.2012 [cit. 2012-03-27]. Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/makroekonomika/nezamestnanost/>.

Obecný úvod do fundamentální analýzy. LÉBL, Miroslav. Traders.cz [online]. 01 leden 2006 [cit. 2012-03-27]. Dostupné z: http://www.traders.cz/fa/obecny_uvod_do_fundamentalni_analyzy.html.

PAVELKA, Tomáš a Martin FASSMANN. Vývoj míry inflace v roce 2011 a její prognóza na rok 2012 [online]. Praha, 1. září 2011 [cit. 2012-03-27]. Dostupné z: http://statorg.cmkos.cz/news/010911_analyza_cmkos_inflace2011.pdf.

Rok 2011 na akciových trzích: Evropa. . Finmag peníze v souvislostech [online]. 11.01.2012 [cit. 2012-03-27]. Dostupné z: <http://www.finmag.cz/cs/finmag/investice/rok-2012-na-akciovych-trzich-evropa/>.

Rok 2011 na akciových trzích: Zbytek světa. KULÍŠEK, Luboš. Finmag peníze v souvislostech [online]. 12.1.2012 [cit. 2012-03-27]. Dostupné z: <http://www.finmag.cz/cs/finmag/investice/rok-2011-na-akciovych-trzich-zbytek-sveta/>.

Spanilá jízda bankovního sektoru pokračuje. . Investujeme.cz [online]. 27.01.2012 [cit. 2012-03-27]. Dostupné z: <http://www.investujeme.cz/spanila-jizda-bankovniho-sektoru-pokracuje/>.

Spanilá jízda bankovního sektoru pokračuje. HLOUŠEK, Martin. Investujeme.cz [online]. 27.01.2012 [cit. 2012-03-27]. Dostupné z: <http://www.investujeme.cz/spanila-jizda-bankovniho-sektoru-pokracuje/>.

Technická analýza - silná zbraň v ruce Forex tradera. HODAN, Jakub. FXstreet.cz: Svět obchodování na FOREXu [online]. 13.07.2009 [cit. 2012-03-27]. Dostupné z: <http://www.fxstreet.cz/technicka-analyza-silna-zbran-v-ruce-forex-tradera.html>.

Technická analýza (2.). Miraslebl: personal web [online]. [cit. 2012-03-27]. Dostupné z: <http://www.miras.cz/akcie/technicka-analyza-2.php>.

Technická analýza (3.). Miraslebl: personal web [online]. [cit. 2012-03-27]. Dostupné z: <http://www.miras.cz/akcie/technicka-analyza-3.php>.

Úvodní stránka. Bloomberg [online]. [cit. 2012-03-27]. Dostupné z: [Bloomberg.com](http://www.bloomberg.com).

Úvodní stránka. Burza cenných papírů Praha [online]. [cit. 2012-03-27]. Dostupné z: <http://www.bcpp.cz/>.

Úvodní stránka. Kurzycz [online]. [cit. 2012-03-27]. Dostupné z: www.kurzy.cz.

Úvodní stránka. Yahoo!: Finance [online]. [cit. 2012-03-27]. Dostupné z: finance.yahoo.com.

Výhled pro letošní rok podle Michal Stupavského (Coseq): akcie se stále vyplatí. STUPAVSKÝ, Michal. Mesec.cz [online]. 10. 1. 2012 [cit. 2012-03-27]. Dostupné z: <http://trhy.mesec.cz/clanky/vyhled-pro-letosni-rok-akcie-se-stale-vyplati/>.

Základy technické analýzy. Xtb online trading [online]. [cit. 2012-03-27]. Dostupné z: <http://www.xtb.cz/vzdelani/zacatecnik/zaklady-technicke-analyzy/78451>.

Seznam obrázků

<i>OBRÁZEK 1 ORGÁNY A STRUKTURA BURZY</i>	13
<i>OBRÁZEK 2 BURZOVNÍ TRHY NA BCPP</i>	14
<i>OBRÁZEK 3 ČÁROVÝ GRAF</i>	32
<i>OBRÁZEK 4 SLOUPKOVÝ GRAF 1</i>	32
<i>OBRÁZEK 5 SLOUPKOVÝ GRAF 2</i>	33

Seznam tabulek

<i>Tabulka 1 Procentuální stav úrokových sazeb</i>	36
<i>Tabulka 2 Výsledky hospodaření českých akcií v roce 2011</i>	42
<i>Tabulka 3 Tabulka akciových indexů v roce 2011</i>	44
<i>Tabulka 4 Americké indexy v roce 2011</i>	45
<i>Tabulka 5 Očekávaný vývoj akciových trhů v 1. čtvrtletí 2012</i>	56

Seznam obrázků

<i>GRAF 1 RŮST VÝNOSŮ DLUHOPISŮ ZEMÍ PIGS v %</i>	35
<i>GRAF 2 VÝNOSNOST DESETILETÝCH DLUHOPISŮ PROBLÉMOVÝCH ZEMÍ</i>	37
<i>GRAF 3 VÝVOJ AKCIOVÝCH INDEXŮ NEJVÍCE ZADLUŽENÝCH ZEMÍ EUROZÓNY OD ROKU 2007</i>	40
<i>GRAF 4 VÝVOJ AKCIOVÝCH INDEXŮ VB, NĚM., FRA., IT.</i>	41
<i>GRAF 5 VÝVOJ ČESKÉHO AKCIOVÉHO INDEXU PX V ROCE 2011</i>	43
<i>GRAF 6 GRAFICKÝ PRŮBĚH AKCIOVÝCH INDEXŮ DJ30, S&P A NASDAQ V ROCE 2011</i>	46
<i>GRAF 7 VÝVOJ ČESKÉHO INDEXU PX ZA POSLEDNÍ ROK</i>	53
<i>GRAF 8 BÝČÍ TREND INDEXU PX</i>	54
<i>GRAF 9 VÝVOJ AMERICKÉHO AKCIOVÉHO INDEXU S&P500 V POSLEDNÍM ROCE</i>	54
<i>GRAF 10 VZESTUPNÝ TRENDOVÝ KANÁL INDEXU S&P500</i>	55