

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky



Bakalářská práce

Ekonomické zhodnocení vybrané investice

Matouš Mana

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Matouš Mana

Inovativní podnikání

Název práce

Ekonomické zhodnocení vybrané investice

Název anglicky

Economic evaluation of the selected investment

Cíle práce

Cílem závěrečné práce je vyhodnocení vybrané investice. Za účelem naplnění hlavního cíle práce byly definovány dílčí cíle. Nejprve bude představena vybraná investiční varianta. Dále proběhne její vyhodnocení na základě vybraných metod. Zde bude zahrnuta i výnosnost se zahrnutím inflace.

Metodika

Práce bude mít dvě části. První částí budou teoretická, kde budou popsány základní přístupy investování na základě odborných zdrojů. V praktické části budou vyhodnoceny vybrané investiční varianty.

Doporučený rozsah práce

30-60

Klíčová slova

investice, inflace, recese, komodity, forex, strategie

Doporučené zdroje informací

DVOŘÁČEK, Jiří. *Podnik a jeho okolí : jak přežít v konkurenčním prostředí*. V Praze: C.H. Beck, 2012. ISBN 978-80-7400-224-3.

FERGUSON, Niall. *Vzestup peněz: finanční dějiny světa*. Praha: Argo, 2011. Historické myšlení. ISBN 978-80-257-0337-3.

HARTMAN, Ondřej. *Jak se stát forexovým obchodníkem: naučte se vydělávat na měnových trzích*. 2., rozš. vyd. Praha: FXstreet, c2014. ISBN 978-80-904418-3-5.

JUŘÍK, Pavel. *Encyklopedie platebních karet: historie, současnost a budoucnost peněz a platebních karet*. Praha: Grada, 2003. ISBN 80-247-0685-7.

SAMUELSON, Paul Anthony; NORDHAUS, William D. *Ekonomie : 19. vydání*. Praha: NS Svoboda, 2013. ISBN 978-80-205-0629-0.

STROUKAL, Dominik. *Ekonomické bubliny : kdo je nafukuje, proč praskají a jak v další krizi neztratit vše*. Praha: Grada, 2019. ISBN 978-80-271-2194-6.

ŠTÝBR, David; KLEPETKO, Petr; ONDRÁČKOVÁ, Pavlína. *Začínáme investovat a obchodovat na kapitálových trzích*. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3648-8.

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

1906

Předběžný termín obhajoby

2023/24 LS – PEF

Vedoucí práce

Ing. Josef Slaboch, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra ekonomiky

Elektronicky schváleno dne 4. 9. 2023

prof. Ing. Lukáš Čechura, Ph.D.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 14. 2. 2024

doc. Ing. Tomáš Šubrt, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 22. 02. 2024

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci " Ekonomické zhodnocení vybrané investice " jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucího bakalářské práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autor uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne datum odevzdání _____

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval Ing. Josefu Slabochovi, Ph.D. za cenné připomínky a odborné rady, kterými přispěl k vypracování této bakalářské práce.

Ekonomické zhodnocení vybrané investice

Abstrakt

Tato práce se zaměřuje na zhodnocení různých investičních nástrojů v kontextu České republiky v období vysoké inflace mezi zářím 2021 a zářím 2023. Inspirací pro tuto práci byla studie „The Best Strategies for Inflationary Times“ (Henry Neville, Teun Draaisma, Ben Funnell, 2021), kde byly srovnány investice do různých aktiv v období vysoké inflace. V této práci je prostřednictvím analýzy a srovnání výkonnosti různých finančních nástrojů hodnocen jejich potenciál chránit hodnotu investovaných finančních prostředků v časech výrazné inflace, přičemž je brán zřetel na jejich použitelnost a účinnost na českém trhu. To vše bylo porovnáno s již zmíněnou studií a s jejími poznatky, které byly zjištěny skrze zkoumání trhu více než padesát let dozadu. Studie je však v kontextu USA. Výsledky této práce mohou poskytnout užitečné poznatky pro investory a ekonomy zabývající se ochranou portfolia v období výrazného růstu inflace v České republice. Česká ekonomika čelí možné stagnaci kvůli konfliktu na Ukrajině a energetické krizi. Inflace dosahovala vysokých hodnot, což komplikuje měnovou politiku. Akcie obecně neposkytují účinnou ochranu proti inflaci, zatímco energetický sektor a proti-inflační dluhopisy vykazují lepší výkonnost. Bitcoin selhal jako ochrana před inflací. Zlato nepotvrdilo svou tradiční ochrannou schopnost.

Klíčová slova: Investice, inflace, akcie, dluhopisy, komodity, peníze, výnos, zisk, banky

Economic evaluation of the selected investment

Abstract

This thesis focuses on the evaluation of different investment instruments in the context of the Czech Republic in the period of high inflation between September 2021 and September 2023. It was inspired by the study "The Best Strategies for Inflationary Times" (Henry Neville, Teun Draaisma, Ben Funnell, 2021), which compared investments in different assets in the period of high inflation. In this thesis, the potential of different financial instruments to protect the value of invested funds in times of high inflation is evaluated by analysing and comparing their performance, taking into account their applicability and effectiveness on the Czech market. All of this was compared with the aforementioned study and its findings from market research more than fifty years earlier. However, the study is in the context of the USA. The results of this work may provide useful insights for investors and economists concerned with portfolio protection in a period of significant inflationary growth in the Czech Republic. The Czech economy is facing possible stagnation due to the conflict in Ukraine and the energy crisis. Inflation has been high, complicating monetary policy. Stocks generally do not provide effective inflation protection, while the energy sector and anti-inflation bonds outperform. Bitcoin has failed as a protection against inflation. Gold has not confirmed its traditional protective ability.

Keywords: Investment, inflation, stocks, bonds, commodities, money, yield, profit, banks

Obsah

1 Úvod.....	11
2 Cíl práce a metodika	12
2.1 Cíl práce	12
2.2 Metodika	12
3 Teoretická východiska	14
3.1 Vznik peněz.....	14
3.2 Ekonomické cykly.....	16
3.2.1 Expanze.....	17
3.2.2 Recese	17
3.2.3 Hrubý domácí produkt.....	17
3.3 Inflace.....	17
3.4 Investice	18
3.5 Investiční rozhodování	19
3.5.1 Vymezení investic.....	19
3.5.2 Investiční strategie	20
3.5.3 Investiční trojúhelník	20
3.5.4 Investiční horizont	21
3.5.5 Diverzifikace.....	22
3.6 Burza cenných papírů.....	22
3.6.1 Forex	23
3.6.2 Peněžní – akciové burzy	23
3.7 Akcie	23
3.7.1 Indexy	25
3.8 Dluhopisy	26
3.8.1 Státní dluhopisy	28
3.8.2 Firemní dluhopisy	29
3.9 Kryptoměny.....	29
3.10 Komodity.....	29
4 Vlastní práce.....	31
4.1 Nachází se Česká republika v recesi?	31
4.2 Inflace.....	31
4.2.1 Závažnost inflace	31
4.2.2 Inflace v České republice.....	32
4.3 Změna hodnot různých aktiv.....	33
4.3.1 Akcie.....	34
4.3.2 Dluhopisy.....	38

4.3.3	Kryptoměny	39
4.3.4	Komodity	40
5	Výsledky a diskuse	42
5.1	Inflace v České republice a její dopady.....	43
5.2	Investiční nástroje a jejich reakce na inflaci	43
5.3	Výkon místních firem a jejich akcií	43
6	Závěr.....	44
7	Seznam použitých zdrojů.....	46
7.1	Knižní zdroje	46
7.2	Elektronické zdroje.....	47
8	Seznam obrázků, tabulek, grafů a zkratk	49
8.1	Seznam obrázků	49
8.2	Seznam použitých zkratk.....	49

1 Úvod

Život bez příjmu je v dnešní době na území České republiky takřka nemožný. Každý se svými příjmy nakládá dle libosti. Pokud se daný člověk rozhodne, že všechn svůj příjem neutratí, má řadu možností, jakým způsobem s ním naložit. Všechny peníze však podléhají neustále změně hodnoty. Jedním z důležitých faktorů, který v České republice ovlivňuje hodnotu peněz, je inflace.

V období vysoké inflace, kterým od roku 2021 prochází Česká republika, stále více investorů a hospodářských subjektů hledá účinné investiční příležitosti pro ochranu svých finančních prostředků před negativními dopady inflace na hodnotu jejich portfolia. Tento aktuální trend vede i v roce 2024 ke zvýšenému zájmu o problematiku efektivního investování v podmínkách vysoké inflace.

Inspirací pro tuto práci sloužila studie „The Best Strategies for Inflationary Times“ (Neville, Draaisma, Funnell, Harvey, 2021), která poskytuje komplexní analýzu různých investičních nástrojů a jejich účinnosti v různých ekonomických podmínkách za více než 50 let. Avšak, na rozdíl od zmíněné studie, se tato práce zaměřuje na hodnocení vývoje jednotlivých investičních instrumentů v kontextu vysoké inflace v České republice. Je brán ohled i na změny v měnových kurzech. Z důvodu zachování jednotné české měny – české koruny, podstupuje každý občan České republiky měnové riziko, investuje-li do investičních nástrojů v cizí měně. Z toho důvodu je u každého investičního instrumentu v cizí měně brán ohled na reálnou výnosnost včetně zahrnutí změny kurzů měn.

Teoretická část práce se opírá o strukturovaný postup, kde jsou vymezeny klíčové faktory ovlivňující investiční rozhodování v kontextu inflace. Od samotného vzniku a vývoje peněz pokračuje analýzou ekonomických cyklů, až po vysvětlení pojmu investice. Investice jsou rozebrány od investičního rozhodování přes vymezení investic, investiční strategie přes investiční trojúhelník až po investiční horizont. Není opomíjena ani diverzifikace. Dále se práce zaměřuje na jednotlivé investiční nástroje, jako jsou akcie, dluhopisy, kryptoměny a komodity. Tato část může dát i začátečníkům na poli financí vhled do základních termínů a funkcionalit.

V praktické části je představena situace v České republice, ať už se jedná o stav ekonomického růstu jako takového nebo příčiny a vývoj inflace. Dále je zkoumána změna hodnoty různých aktiv, včetně akcií, dluhopisů, kryptoměn a komodit, přičemž každý z těchto aspektů je podrobně rozveden.

Výsledky a diskuse se zaměřují na dopady inflace v České republice, reakce investičních nástrojů na inflaci a výkon místních firem a jejich akcií. Tímto strukturovaným přístupem se práce snaží poskytnout komplexní pohled na aktuální situaci v oblasti investování v kontextu vysoké inflace v České republice.

2 Cíl práce a metodika

V této části bakalářské práce je stanoven hlavní cíl, kterého má práce dosáhnout, a zároveň je nastíněna obecná metodika výzkumu. Prvním krokem je podrobný popis cíle, který je klíčovým prvkem pro pochopení zaměření a obsahu práce. Následuje stručný přehled metod, které budou použity k dosažení tohoto cíle.

2.1 Cíl práce

Cílem této práce je analyzovat a porovnat výkonnost protiinflačních nástrojů na českém trhu v období vysoké inflace od září 2021 do září 2023. Na základě studie „The Best Strategies for Inflationary Times“ (Neville, Draaisma, Funnell, Harvey, 2021) bude vyhodnocena vhodnost jednotlivých finančních instrumentů v kontextu české ekonomiky. Zároveň budou identifikovány ty, které jsou nejúčinnější v rámci ochrany investic v období výrazné inflace.

Celkovým cílem této práce je poskytnout užitečný pohled na účinnost různých investičních nástrojů v českém prostředí a pomoci investorům a ekonomickým subjektům lépe porozumět jejich využitelnosti v rámci místního trhu. Tímto způsobem se přispívá k diskusi o optimálních strategiích investování v dobách vysoké inflace v České republice.

2.2 Metodika

Tato práce je rozdělena na dvě části, teoretickou a praktickou. Teoretická část obsahuje teoretické přístupy k investování a popisuje jednotlivé typy investic i různých finančních instrumentů dostupných na českém i zahraničním trhu. V praktické části je popsán kontext českého trhu v období vysoké inflace. Následným krokem bude identifikace vhodných investičních nástrojů diskutovaných ve studii „The Best Strategies for Inflationary Times“ (Neville, Draaisma, Funnell, Harvey, 2021). Tato studie se zabývá hodnocení různých investičních nástrojů v rámci kontextu období vysoké inflace s historií více než padesát let do minulosti. Bude se jednat o základní investiční instrumenty, jako jsou akciové indexy, ať už v lokálním i celosvětovém kontextu nebo čistě energetický sektor. Akcie skupiny ČEZ budou jediné samostatně posuzované akcie v této práci. Dále budou posouzeny proti-inflační dluhopisy v rámci státních dluhopisů. Za kryptoměny bude vyhodnocen Bitcoin. V rámci komodit bude posouzeno zhodnocení zlata. U všech těchto investičních nástrojů bude vyhodnocena jejich účinnost na základě vývoje inflace v období od září 2021 do září 2023.

U zahraničních nástrojů, které český investor nakupuje v cizí měně bude brán ohled i na měnové riziko. U jednotlivých investičních nástrojů bude porovnána jejich hodnota v září 2021 s hodnotou v září 2022. Důvodem je, že hlavní používané procentuální změny hodnoty u investičních nástrojů jsou roční. Z toho důvodu bylo vybráno září 2021, kdy hodnota inflace činila 4,9 %, protože od 5 % lze hovořit o vysoké inflaci. Přestože vysoká inflace přetrvává i v roce 2024, je nutné podotknout, že v době psaní této práce nejsou ještě dostupná data, aby se mohlo posuzovat období od září 2021 do září 2024.

Informace budou čerpany z grafů oficiálních českých i zahraničních brokerů. Hodnota, se kterou se bude pracovat bude vždy ta, která uzavírá cenu za dané období. Do výsledku nebudou počítány poplatky brokerů u jednotlivých finančních nástrojů, protože se jejich výše liší dle brokera či velikosti dané investice. Jejich výsledná výše zpravidla zásadně neovlivní výsledek v porovnání s inflací. Z hlediska srovnání jednotlivých investičních

instrumentů nebyla brána v potaz daň. U akcií skupiny ČEZ nebyla v potaz brána dividenda. Následný nominální výnos bude porovnán s inflací dle vzorce č. 1. Inlace činila za toto období celkové znehodnocení peněz o 26,06 %. Tento údaj byl verifikován Českým statistickým úřadem. Z těchto výsledků bude následně možné určit, které investiční instrumenty byly nejefektivnější pro české investory během inflačního období. Veškeré tyto výsledky budou následně porovnány s predikcí studie „The Best Strategies for Inflationary Times“ (Neville, Draaisma, Funnell, Harvey, 2021).

$$\text{Vzorec č. 1: } \frac{1+\textit{nominální výnos}}{1+\textit{inlace}} - 1$$

3 Teoretická východiska

V této části jsou vymezeny ty nejdůležitější pojmy následně navazující na praktickou část.

3.1 Vznik peněz

V minulosti lidstvo neznalo peníze a směňovalo si produkty přímo – jednu věc za druhou. Až s rozvojem zemědělství a pastevectví vznikaly přebytky potravin a peníze začaly vznikat. Všechny národy světa zavedly v nějaké formě peníze, s výjimkou jihoamerických Inků. Peníze umožňují směnu zboží za jakékoli jiné zboží a jsou tak univerzálním zdrojem bohatství. Jaká je však podstata peněz, není jednoduché říci. Jako peníze sloužilo i mnoho primitivních i modernějších forem, které se v historii postupně měnily. Mezi ně patřily mořské mušle, jantar, dobytek, slonovina, kůže, plátno nebo dokonce sůl (Juřík, 2003).

Dle Fergusona (2011) jsou peníze obvykle považovány za prostředek směny, který přináší výhody tím, že eliminuje nevýhody výměny zboží. Jsou také používány jako jednotka počítání, která usnadňuje stanovení hodnot a kalkulaci. Peníze jsou zásobou hodnoty, která umožňuje provádět ekonomické transakce na velké geografické vzdálenosti a v dlouhých časových úsecích. Aby peníze mohly co nejlépe plnit tyto funkce, musí být něčím, co si můžeme dovolit, musí mít trvalou hodnotu, být zaměnitelné a přenosné. Protože vzácné kovy jako zlato, stříbro a bronz většinu těchto kritérií splňují, byly po celá staletí považovány za ideální materiál na výrobu peněz. První známé mince pocházejí z doby 600 let př. Kr. a byly vyrobeny z elektronu, slitiny zlata a stříbra. Tyto vejcité mince s lví hlavou byly předchůdci mincí s Aténou a sovou, které jsou dnes dobře známé.

Podle Juříka (2003) byla směna peněz jednou z nejstarších bankovních služeb. Ke směně nejčastěji docházelo v chrámech, které sloužily jako první banky. Další důležitou službou byla lichva a půjčky na financování námořního obchodu nebo těžby nerostů. Ve starověku sloužily doklady o uložení obilí v chrámech jako platidlo. Ve starém Egyptě tyto stvrzenky sloužily i k prvnímu platebnímu styku mezi různými vzdálenými účastníky.

Lidé na západě si spojovali peníze s kovem po mnoho staletí, ale to byla pouze náhodná historická shoda okolností. Existovaly i jiné způsoby, jak zaznamenávat ekonomické transakce, jako například kostky a hliněné žetony, ale hlavní roli hrály hliněné destičky. Tyto destičky byly vyrobeny z obyčejné hlíny, ale přežily mnohem déle než stříbrné mince. Byly používány jako prostředek směny, aby se usnadnilo obchodování. Například jedna dobře zachovalá destička z města Sipparu pochází z dob krále Ammi-Ditany (1683-1647 př. n. l.) a obsahuje záznam o tom, že její držitel má dostat určité množství ječmene v době sklizně. Jiná destička nařizuje, aby její držitel dostal určité množství stříbra na konci cesty. Tyto hliněné destičky byly důležitým nástrojem pro ekonomické transakce v minulosti (Ferguson, 2011).

V Číně byl hlavním impulzem pro zavedení papírových peněz nedostatek mědi, jež sloužila k výrobě mincí. Došlo k tomu za vlády císaře Hien Tsunga v letech 806–821. Po roce 1020 sužovala císařskou pečetí oražené bankovky inflace. Časem veřejnost ztratila v tyto bankovky důvěru, proto bylo jejich vydávání okolo roku 1455 zakázáno. Stalo se tak před vynálezem knihtisku v Evropě a zavedením prvních evropských bankovek. První bankovky v Evropě byly vydány ve Švédsku v roce 1662. V 19. století se staly papírové bankovky legálním platidlem ve většině zemí tehdejšího světa. Jejich hodnota závisela na krytí zlatem,

stříbrem nebo jinými aktivy bank, protože papírové peníze sami o sobě neměly žádnou vnitřní hodnotu (Juřík, 2003).

Podle Vondry (2012) byly bankovky jedním z typů úvěrového (kreditního) oběživa. Původně se jednalo o druh směnek, jež obchodní banky vydávaly jako ekvivalent kovových mincí. Bankovka se tedy dala používat jako šek na doručitele. Držitel ji mohl kdykoliv předložit na bankovní přepážce a příslušný bankovní ústav mu byl povinen v mincích vyplatit částku, která byla uvedena na bankovce. Emitování bankovek bylo svěřeno výhradně oficiálním státním bankám. Tento stav vydržel takřka dodnes. V současné době není definován koncept bankovek jako ekvivalentu určitého množství kurantních mincí. Namísto toho se jedná o platidla s nuceným oběhem, která již nemusí být směňována za oběživo v drahých kovech. Tento vývoj je přítomen i v případě běžných mincí, které se dnes téměř výhradně používají v elektronické podobě. Směňování papírových bankovek za kovy by tak nemělo žádný praktický význam, protože mince jsou dnes již téměř výhradně kreditní.

V roce 1914 vydala telefonní a telegrafní společnost Western Union Telegraph Company první platební kartu. Byla vyrobena z plechu a umožňovala vybraným zákazníkům telefonovat a zasílat telegramy prostřednictvím svých poboček a uhradit je najednou na konci měsíce na základě faktury. Společnost tak svým zákazníkům poskytovala krátkodobý úvěr. Tyto karty měly za účel udržet si své dobré zákazníky a přimět je k častějšímu používání služeb bezhotovostního placení, protože bylo mnohem pohodlnější než hotovost. Zároveň klienta motivuje utratit více peněz. Uplatnila se zde ověřená zkušenost, že když klientovi nabídnou možnost zaplatit později nebo na splátky, koupí si mnohem více nebo dražší zboží (Juřík, 2003).

S postupem času došlo k výraznému vylepšení materiálů, které se používaly k výrobě platebních karet. Plechové karty byly nahrazeny plastovými kartami, které byly odolnější a trvanlivější. To zase otevřelo cestu pro mezinárodní rozšíření platebních karet a vznik globálních platebních sítí, jako jsou Visa, MasterCard a American Express. Tyto sítě umožnily zákazníkům provádět transakce na celém světě s větší pohodlností a bezpečností. Důležitým milníkem v historii platebních karet bylo také zavedení čipových karet, které poskytly vyšší úroveň zabezpečení a snížily riziko podvodů. Platební karty se staly multifunkčními nástroji, které umožňují nejen platby, ale také výběry hotovosti z bankomatů, a dokonce poskytují různé bonusové programy a odměny pro držitele karty. Důležitým aspektem platebních karet je také fakt, že umožňují klientům provádět platby později nebo na splátky. Tato možnost často vede k tomu, že zákazníci utrací více peněz, což přispívá k ekonomickému růstu a prospěchu obchodníků. Celkově lze říci, že platební karty se staly nedílnou součástí moderního způsobu placení a ovlivnily způsob, jakým lidé nakupují a provádějí finanční transakce (Juřík, 2006).

V dnešním moderním bankovním systému se takzvané účetní peníze vytvářejí prostřednictvím bankovních operací a centrálního bankovníctví. Většina z nich vzniká díky vkladům na bankovní účty od jednotlivců, podniků a vlády. Banky také vytvářejí účetní peníze prostřednictvím poskytování půjček. Když klienti vkládají peníze na své účty, vytvářejí se nové účetní peníze, a naopak, při výběrech nebo splácení půjček se jejich množství snižuje. Centrální banky ovlivňují množství peněz v oběhu regulací úrokových sazeb a nákupem či prodejem vládních dluhopisů. Většina peněz existuje pouze v digitální podobě, zatímco fyzické bankovky a mince tvoří jen malý podíl peněžního zásobování a jsou

vydávány centrální bankou. Celkově jde o komplexní proces řízený bankovním systémem a centrální bankou, který hraje klíčovou roli v ekonomice každé země (Jílek, 2013).

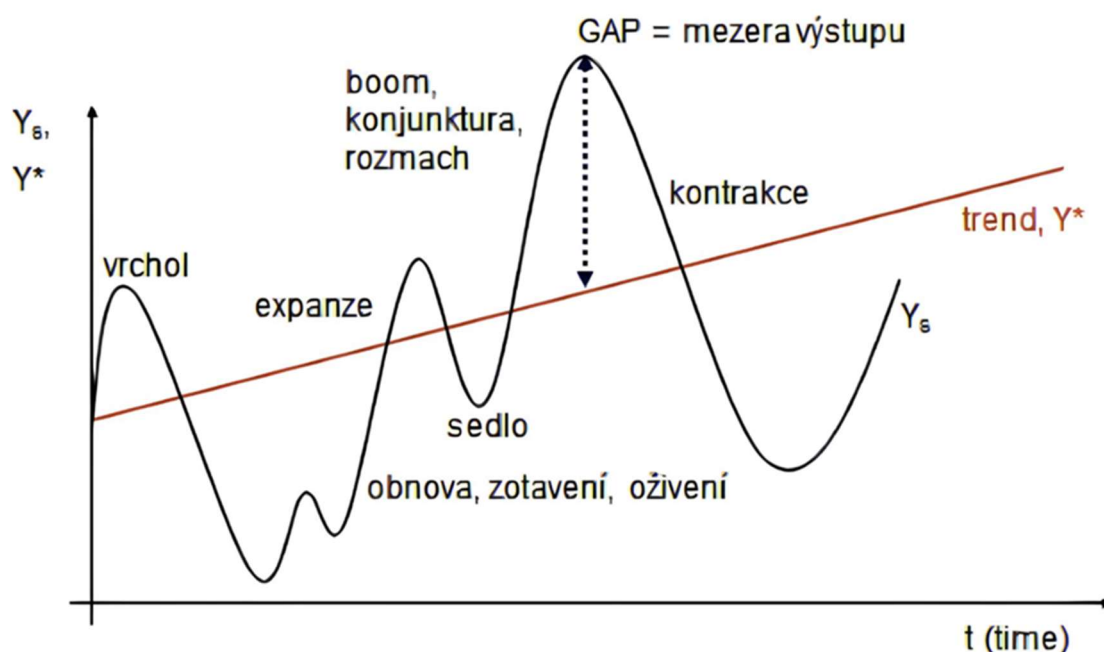
3.2 Ekonomické cykly

Dle Markse (2019) je výkon ekonomiky součinem odpracovaných hodin a výkonu za hodinu. Dlouhodobý růst ekonomiky je tak určován především základními faktory, jako jsou růst produktivity a míra porodnosti. Tyto faktory se meziročně mění jen relativně málo a v průběhu desítek let u nich dochází k pozvolným změnám. Průměrná míra růstu je tedy dlouhodobě poměrně stabilní. Relativní stabilita základního dlouhodobého růstu nás může svádět k předpokladům, že hospodářský výkon bude meziročně stabilní. Avšak řada faktorů podléhá variabilitě, což způsobuje, že i ekonomický růst vykazuje roční variabilitu, přestože se v průměru drží základní trendové čáry.

Trendová čára je jedním z prvních technických aspektů trhu, jež byly objeveny. Technická analýza trhu je založena na skutečnosti, že se ceny aktiv pohybují v poměrně jasných trendech a trendová čára je možný způsob, jak tyto trendy zachytit. Jedná se o rovnou přímkou, zakreslenou do grafu přes významné vrcholy nebo dna cenového rozpětí, která definují směr tržního pohybu (FOREX, 2011).

Ekonomické cykly lze popsat jako výkyvy celkové ekonomické aktivity, které se vyznačují současnou expanzí nebo kontrakcí produktu ve většině sektorů ekonomiky. K těmto výkyvům dochází, pokud skutečný HDP vzhledem k potenciálnímu produktu roste (expanze), či naopak klesá (recese). Ekonomický cyklus lze rozdělit na následující fáze: expanze, vrchol, recese, sedlo (Dvořáček a Slunečník 2012).

Obrázek 1: Ekonomické cykly



Zdroj: Hynková, 2014

3.2.1 Expanze

V období expanze se ekonomika dostává ze dna na vrchol. Dalším možným názvem je ekonomický růst. Název „boom“ se ujal hlavně v anglicky mluvících zemích (Stroukal 2019).

Dle Czesaného (2006) přichází po dosažení dna. Klesá míra nezaměstnanosti, firmy investují, poptávka domácností stoupá, pesimistická očekávání se přeměňují v optimistická, dosud nevyužité kapacity jsou postupně více využívány. Jako opak dna lze označit vrchol. V této fázi situace přetéká optimismem, ekonomika využívá maximální kapacity, až může nastat nedostatek kvalifikované pracovní síly. Vysoké investice mají za důsledek vyčerpání finančních fondů. Poté přichází pokles ekonomického výkonu.

3.2.2 Recese

Recese je ekonomický jev, který popisuje pokles hospodářské aktivity. Recese je definována jako pokles reálného HDP po dobu více než dva po sobě následující čtvrtletí. Recese se projevuje například jako pokles zaměstnanosti, snížení objemu obchodu a výroby či růst nezaměstnanosti (Marks, 2019).

Jedná se o zpomalení růstu domácího produktu pod dlouhodobý trend. Domácí produkt se dostává pod potenciální produkt. Tento jev je obvykle doprovázen snížením inflace a růstem nezaměstnanosti (Hindls, Holman, Hronová, 2002).

3.2.3 Hrubý domácí produkt

Jedná se o hlavní měřítko výkonu ekonomiky, zkráceně HDP. Lze ho definovat jako souhrnnou hodnotu všeho zboží a služeb produkovanou pro konečný prodej v rámci nějaké ekonomiky. Jde zhruba o násobek počtu hodin, které lidé stráví prací a hodnoty produkovaného výnosu za hodinu. Například v úvaze nad růstem HDP v USA v daném roce, lze obvykle začít s předpokladem v rozmezí asi od dvou do tří procent, a pak k tomuto číslu připočíst nebo od něj odečíst body podle konkrétních okolností. Výchozí bod pro každoroční růst HDP je však vždy pozitivní. Například na začátku minulého roku se hodně diskutovalo o míře růstu HDP. Optimisté se domnívali, že budou skoro tři procenta a pesimisté se obávali, že nemusí dosáhnout ani dvou. Ale téměř všichni věřili v kladný růst (Marks, 2019).

3.3 Inflace

Inflace znamená růst všeobecné cenové hladiny. Míra inflace je definována jako míra změny cenové hladiny. Cenová hladina představuje průměrnou úroveň cen určitého souboru statků v běžném období ve srovnání s cenami určitého vybraného základního období. Tempo růstu cenové hladiny představuje míru inflace (Brčák a Sekerka, 2010).

Jedná se o projev ekonomické nerovnováhy, jehož výsledkem bývá zpravidla vzestup cen, pokud nejsou zadržovány státními zásahy. Jednou z mnoha příčin je nadměrné poskytování úvěru, díky kterému se zvyšuje koupěschopná poptávka, jež vyvolá růst cen. Cenový růst způsobují i nadměrné výdaje státního rozpočtu, které nemají krytí tohoto schodku, proto je stát nucen emitovat další peníze. Dopad má též zvyšování mezd a důchodů, které přesáhne nabídku zboží a služeb. Růst cen ovlivňují také rozsáhlá investiční činnost, která znamená, že mzdy a platy vyplácené zaměstnancům, kteří se touto činností zabývají, nemají v

nedokončených investicích protihodnotu. Na trhu se pak objevují peníze, které nemají ekvivalent, protože investice nepřinášejí delší dobu žádný efekt, ale odnímají prostředky z hospodářského koloběhu. Vysoké daně a rychlý růst mezd, který se projevuje ve snaze podniků tyto okolnosti přenést do cen, které tak mohou růst. Snížení objemu výroby, jež není doprovázeno snížením vyplacených mezd a důchodů, vyprovokuje růst cen. Pokud struktura výroby neodpovídá struktuře poptávky, rostou ceny zboží, kterého je dostatek. I snižování úspor vede ke zrychlení oběhu peněz a zvýšení poptávky. Vzrostou-li ceny dováženého zboží nebo klesnou-li ceny vyváženého zboží, zvýší se počet peněz v oběhu. I devalvace, která znamená podporu vývozu současně zdražuje vývoz, a tedy zvyšuje náklady na výrobu v tuzemsku, což také vede k růstu cen (Eisler, 2002).

Inflaci jako takovou lze rozlišit podle její závažnosti:

- **Mírná** – ceny rostou pomalu, jsou relativně stabilní, lidé mají důvěru v peníze, je maximálně dvouciferná, ale většinou jednociferná.
- **Pádívá** – ceny rostou rychle, lidé hromadí statky a finanční trhy odumírají, dvou až tříciferná.
- **Hyperinflace** – extrémní případ, jehož tempo růstu cen je obrovské, začíná od tříciferných čísel (Jurečka, 2018).

Přestože se může zdát, že hlavním důsledkem inflace je snížení kupní síly peněz, pozornější zamyšlení odhalí, že to tak úplně není. Většina lidí získává své příjmy prodejem svých služeb, jako je práce, zvyšování jejich příjmů může být stejně úměrné se zvyšováním cen. Inflace díky tomu reálnou kupní sílu obyvatel nesnižuje. Inflaci lze definovat jako daň uvalenou na držitele peněz. Daň samotná není nákladem společnosti, je to pouze transfer zdrojů od domácnosti k vládě. Člověk se může inflaci vyhnout držbou menšího množství peněz. Jedním ze způsobů, jak to udělat, je chodit častěji do banky. Dělat častější výběry menšího množství peněz, které následně nebudou úročeny. Větší množství peněz v bance pak bude úročeno, díky tomu nebude pod plným dopadem negativních vlivů inflace. (Mankiw, 1999).

Dochází-li naopak ve zkoumaném období k poklesu cenové hladiny, jedná se o deflaci. Deflace je na rozdíl od inflace méně obvyklým jevem. Častější je dezinflace, aneb pokles míry inflace (Brčák a Sekerka, 2010).

3.4 Investice

Investice je ekonomický termín, který označuje akci nebo proces alokace finančních prostředků do určitého aktiva nebo projektu s cílem dosáhnout budoucího zisku nebo zhodnocení. Investice může zahrnovat nákup akcií, dluhopisů, nemovitostí, podnikání do nového projektu nebo jakýkoli jiný finanční závazek s nadějí na získání výnosu v budoucnosti. Cílem investice je obvykle dosáhnout růstu hodnoty vložených finančních prostředků a generování příjmu, buď prostřednictvím kapitálového zhodnocení, dividend, úroků nebo dalších zisků. Investice mohou být krátkodobé nebo dlouhodobé a mohou být prováděny jednotlivci, společnostmi nebo institucionálními investory (Eisler, 2002).

Dle Syrového (2022) jsou investice o odkládání peněz. Poté, co si investor odloží nějaké množství peněz stranou, začne přemýšlet nad tím, jak s nimi hospodařit, konkrétně kam je ukládat, aby se mohly použít v budoucnu. Také může chtít, aby přinesly zisk. V životě jsou také situace, na které je dobré se připravit. Situace, které se těžko řeší v okamžiku, kdy

nastanou. Mezi ně patří koupě auta, domu nebo výdaje spojené se studiem. Pokud se investorovi podaří peníze našetřit, záleží už jen na něm, jak s nimi naloží.

Před vstupem do investování by si měl každý investor ujasnit svou investiční filozofii. Investiční filozofie představuje souhrn základních principů, které formují investiční proces investora. Investiční filozofie je individuální a závisí na samotném investorovi. Přestože existuje mnoho různých investičních filozofií, pro některé se používají označení jako hodnotová, fundamentální, růstová nebo kontrariánská. Avšak žádná z nich nemá objektivně platnou definici ani popis, proto může každý nazývat svou investiční filozofii dle svého uvážení. To podstatné však je, aby každý investor dokázal svou filozofii vysvětlit (Gladiš, 2021).

3.5 Investiční rozhodování

Konkrétně ve společnostech patří investiční rozhodování mezi nejvýznamnější druhy rozhodnutí. Jeho náplní je rozhodování o přijetí či zamítnutí jednotlivých investičních projektů, které firma připravila. Čím rozsáhlejší tyto projekty jsou, tím větší dopady mohou na firmu a její okolí mít. Je zřejmé, že úspěšnost jednotlivých projektů může významně ovlivnit podnikatelskou prosperitu firmy, a naopak jejich neúspěch může být příčinou výrazných obtíží, jež mohou vést až k ukončení činnosti firmy. Investiční rozhodování, a to především rozhodování strategického charakteru, by mělo vycházet z firemní strategie a přispívat k její realizaci. Firemní strategie určuje základní cíle firmy a způsoby jejich dosažení. Mezi těmito cíli hrají významnou roli finanční, formulované jako dosažení určité míry zisku. Především se jedná o maximalizaci zisku. Z tohoto pohledu představuje investiční rozhodování významný prostředek i nástroj, který může pozitivně ovlivnit růst firmy. Příprava, hodnocení a výběr investičních projektů by měly nejen vycházet ze strategických firemních cílů, ale také respektovat jednotlivé složky strategie, které tvoří strategie: výroková, marketingová, inovační, finanční, personální a zásobovací (Fotr a Souček, 2011).

3.5.1 Vymezení investic

V rámci podniku lze investovat do majetku. K investování je třeba mít finanční zdroje, tj. kapitál. Zdroje mohou být vlastní nebo cizí. Majetkem podniku se rozumí souhrn všech věcí, peněz, pohledávek a jiných majetkových hodnot, které patří podnikateli a slouží k jeho podnikání. Tvoří jej dvě základní skupiny prostředků, které se liší dobou, po kterou slouží v provozu podniku, než se vrátí do peněžní formy. První skupinou je dlouhodobý (neoběžný) majetek, též zvaný jako investiční majetek. Druhou skupinou je oběžný majetek, v rozvaze je označen jako oběžná aktiva. Další skupinou jsou přechodná aktiva, což jsou položky přechodného charakteru mezi majetkem a náklady nebo výnosy. Jsou předmětem zájmu účetnictví. Dlouhodobý majetek je takový majetek, který slouží podniku dlouhou dobu a tvoří podstatu jeho majetkové struktury. Dlouhodobý majetek není získáván za účelem dalšího prodeje. Člení se do tří základních skupin. První skupinou jsou nehmotná aktiva, druhou skupinou jsou hmotná aktiva a poslední skupinou jsou finanční aktiva (Synek, 2011).

Dlouhodobý hmotný majetek lze rozdělit na movitý a nemovitý majetek, na pěstitelské celky, zvířata základního stáda a tažná zvířata. Dlouhodobý nehmotný majetek je představován za úplaty získanými určitými oprávněními, mezi něž patří např. patenty, licence, know how, autorská práva a software. Součástí je také tzv. goodwill prezentující

dobrou pověst podniku, která se váže k obchodnímu jménu podniku a má poměrně velký vliv na tržní cenu podniku při fúzi či při jeho prodeji. Třetí skupinou je dlouhodobý finanční majetek tvořený majetkem, který je financován zdroji, které podnik nehodlá v daném období několika let využít pro svůj rozvoj. Jedná se zejména o finanční účasti podniku, aneb podíly v jiných podnicích. Dále zde patří dluhopisy, dlouhodobé (termínované) vklady nebo půjčky poskytnuté podnikem jiným ekonomickým subjektům s delší splatností, než je jeden rok. Jako ostatní dlouhodobý finanční majetek lze považovat pronajatý majetek v rámci smlouvy o nájmu podniku a dlouhodobé termínované vklady na bankovních účtech (Martinovičová, Konečný, Vavřina, 2019).

3.5.2 Investiční strategie

Výběr tříd investic je mnohem důležitější než výběr jednotlivých titulů, protože lidé neumějí vybírat akcie ani časovat trh. Výběr cenných papírů a časování proto ani nemůže mít velký význam. Lidé však umějí hodnotit rizika tříd cenných papírů. Velký význam má investiční strategie, kterou lze popsat jako dlouhodobý plán rozmístění investic mezi typy cenných papírů. Je důležité zdůraznit, že se jedná o skutečně dlouhodobý plán, který by neměl být příliš často měněn (Kohout).

Dle Syrového (2022) je vhodné si nejdříve zvolit investiční strategii. Když investor ví, proč investuje, následuje hledání správného poměru mezi výnosem a rizikem. Obě tyto veličiny se odvíjí od investičního horizontu.

Existují tři základní druhy investičních strategií a to: konzervativní, vyvážená a agresivní. V rámci konzervativní strategie není požadován vysoký výnos. Jejím hlavním účelem je minimalizovat výkyvy hodnoty portfolia. Tato strategie dává důraz na nástroje peněžního trhu a obvykle nižší část investice ukládá do dluhopisů. V rámci vyvážené strategie existují dvě varianty, a to spíše konzervativní a spíše agresivní. V rámci spíše konzervativní vyvážené strategie narozdíl od čistě konzervativní je již chtěný výnos ve výši šesti procent. S požadovaným vyšším ziskem se však zvyšuje i riziko, proto se mohou pohybovat skutečné výnosy strategie v poměrně širokém rozmezí. Co se týče spíše agresivní vyvážené strategie, požadovaný výnos se pohybuje okolo sedmi procent, což je jen o procentní bod více než u spíše konzervativní vyvážené strategie. Riziko však v této strategii vzrostlo poměrně významně. Při volbě mezi těmito dvěma strategiemi musí investor vážně uvažovat, ke které se přikloní. Posledním druhem je agresivní strategie. Tato strategie není pro slabé povahy. Není určena těm, které vyvádí z míry každé zakolísání burzovního indexu, a kterým úvahy o finančních krizích připravují bezesné noci. Jedná se o kombinaci vysokého rizika spojeného s možným vysokým ziskem (Kohout, 2013).

3.5.3 Investiční trojúhelník

Skládá se ze tří kritérií – výnosnost, rizikovost a likvidnost. Výnosnost lze měřit pomocí výnosové míry, která je u domácích cenných papírů závislá na změnách jejich tržní ceny a výši dividendy nebo úroků, jež cenné papíry přinášejí svému držiteli. U zahraničních zemí je důležité brát v úvahu ještě změny měnového kurzu (Mandel a Durčáková, 2020).

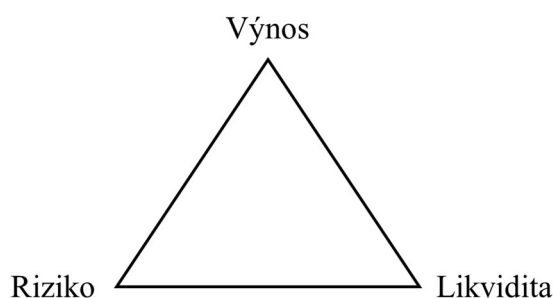
Hlavním podkladem pro investice jsou lidské znalosti. Znalosti investorů však nikdy nejsou perfektní, protože jsou zatíženy určitou nejistotou a neznalostí. Díky tomu je každá investice zatížena určitým rizikem. Například akcie jsou známé tím, že jejich kurzy mohou kolísat. Ve finanční teorii existuje investice, která je nazývána bezrizikovou. Jedná se o investice do

státních cenných papírů a vklady u bezpečných bank. V praxi ovšem žádný stát ani banka nejsou imunní vůči riziku finančního zhroutení. Navíc vždy hrozí inflační riziko, které snižuje výnosy těchto investic (Kohout a Hlušek, 2002).

Je třeba zmínit vztah výnosů a rizik. Čím větší výnos od investice požadujeme, tím větší riziko je třeba podstoupit. Často se stává, že nezkušení lidé se nechají zlákat kvůli ziskům do rizikových investic, jako jsou například akcie. Obvykle se stává, že nezkušení lidé vstupují do akcií v dobách vrcholících spekulativních bublin, proto je jich kurz akcie může poklesnout. Díky očekávání vysokých zisků mohou být o to více rozladěni ze ztráty. Avšak jedná se pouze o cenu za relativně vysoké výnosy, které mohou akcie v průměru poskytovat. Naopak komodity a cizí měny patří mezi poměrně riziková aktiva s poměrně nízkým výnosem. Zatímco u akciových indexů a dluhopisů lze spoléhat na dlouhodobý růstový trend, u komodit a u měn žádný růstový trend neexistuje. Existují pouze krátkodobé a střednědobé trendy, které mohou směřovat oběma směry a jejich směr je zvraty jsou takřka nepředvídatelné (Kohout, 2013).

Likvidita se dá popsat jako schopnost proměnit příslušné aktivum do transakční formy s minimální ztrátou jeho hodnoty. Nákladem pro získání portfolia o větší likviditě je většinou určitá ztráta výnosnosti. Ekonomové dlouho řešili problém, zda mezinárodní diverzifikace aktiv s cílem snížení rizika portfolia může být účinná, neboť u zahraničních aktiv ve srovnání s domácími aktivy musíme očekávat zvýšení tržního rizika z důvodu vlivu měnového kurzu. Vzhledem k tomu, že nám jde zejména o analýzu tržního rizika v případech domácího a mezinárodně diverzifikovaného portfolia, budeme předpokládat, že na domácím a zahraničním trhu existují aktiva s identickou výnosností a likvidností, které se právě liší pouze v trzích z pohledu domácího investora (Mandel a Durčáková, 2020).

Obrázek 2: Investiční trojúhelník



Zdroj: Vlastní zpracování

3.5.4 Investiční horizont

Čas je veličinou, která má vliv prakticky na všechno. Ať už se jedná o hodnotu budoucích dividend, na výši úrokových sazeb, na výši rizika nebo na růst tržní hodnoty investic. V průběhu času se tyto veličiny rovněž mohou měnit, což je pro analytiku zvláště obtížnou výzvou. Faktor času může podle okolností hrát ve prospěch investora i proti němu. Prakticky ve všech postupech a matematických vzorcích používaných pro hodnocení cen a výnosů investic se vyskytuje veličina času (Kohout a Hlušek, 2002).

I dopravní prostředek se volí podle toho, jakou vzdálenost je potřeba urazit. Pro pečivo stačí jít pěšky, ke kamarádovi přes město na kole, na chatu autem a k moři letadlem. Stejně je to

i u investic. Podle doby investice se volí i produkty, které se budou využívat. Na roční investice se volí jiné produkty než na ty pětileté nebo dvacetileté. Doba investice ovlivňuje dva zásadní parametry, a to výnos a riziko. Právě doba investice rozhoduje, kam budou investoři investovat. Výnosnost s dobou investice roste a riziko s dobou investice klesá (Srový, 2022).

Dle Kohouta a Hluška (2002): “Stanovení investičního horizontu je prvním krokem od zmatku směrem k racionalitě. Určení investičního horizontu by pro většinu investorů nemělo být příliš obtížné, protože nevyžaduje žádné speciální znalosti. V mnoha případech je investiční horizont předem jasný a není doslova co řešit. Podnik má například hotové peníze na zaplacení daní, přičemž termín placení daní je znám. Existuje řada příkladů, kdy je investiční horizont krátký a přesně definovaný. Druhým typickým příkladem je nekonečný investiční horizont. Mezi typické investory s nekonečným časovým horizontem patří zejména podílové a penzijní fondy, případně portfolia pojišťoven nebo rezervní fondy průmyslových podniků. Individuální investoři mívají často investiční horizont vyjádřený v letech nebo v desetiletích. Otázka času se mnohdy omezuje na problém likvidity. To však není jedno a totéž. Likvidita, tj. možnost zmobilizovat peníze v krátké době, nemusí být vždy prioritou pro krátkodobé investory. Pokud víme, že určitou částku budeme potřebovat právě za šest měsíců, můžeme ji například uložit na šestiměsíční termínovaný vklad, který je do doby svého vypršení naprosto nelikvidní. Naproti tomu akcie nebo podílové akciové fondy, typické investiční nástroje vhodné pro dlouhodobé investory, bývají obvykle likvidní”.

3.5.5 Diverzifikace

Rozumný finančník by měl vědět, že není schopen předvídat výnosy jednotlivých cenných papírů. Namísto toho, aby se rozhodoval, do které konkrétní investice zainvestuje by měl rozložit své peníze mezi všechny typy investic, které přicházejí v úvahu. Nemůže však investovat do všech akcií na světě, protože na poplatcích by zaplatil více, než by byl schopen investovat. V rámci jednotlivých cenných papírů je nejlepší v rámci diverzifikace investovat raději do podílových fondů než do jednotlivých cenných papírů. Nejideálnější je, když se jedná o pasivně spravované fondy s nízkými poplatky. Toto však platí zejména pro malá portfolia, jejichž velikost nepřesahuje několik milionů korun (Kohout, 2013).

3.6 Burza cenných papírů

Na burze se potkávají prodávající s nakupujícími. Můžete zde svá aktiva nakupovat i prodávat. Každá burza má specializaci na jiná aktiva, což je dáno historií. První burzy vznikly už v 16. století a stejné principy na nich existují dodnes. Hlavní rozdělení burz dnes je:

1. Měnové – Forex
2. Komoditní
3. Peněžní – akciové

Burzy se samozřejmě dělí i územně. Každý stát má zpravidla vlastní burzu. Systém burz se mění hlavně s vývojem nejnovějších moderních technologií. Dříve se obchody prováděly přímo na burze. Systém fungoval tak, že klient zavolal svému kontaktu na burze a sdělil mu, co chce nakoupit a za kolik. Ten pak signalizoval přímo parketovému obchodníkovi, který se snažil obchod dohodnout s dalšími obchodníky, kteří měli zase své pokyny. Celý systém byl velmi živelný. S příchodem internetu a vytvořením automatických vypořádacích systémů se celý systém velmi změnil. Zpočátku fungoval v rámci burzovních obchodníků. Dnes již

pokládáme za samozřejmost, že zde můžeme přes internet zadávat příkazy z celého světa (Štýbr, 2011).

3.6.1 Forex

International Interbank FOReign Exchange. Jedná se o největší a zároveň nejlikvidnější finanční trh na světě. Obchoduje se zde s cizími měnami. Denně se zde zobchodují měny v hodnotě 5,3 bilionu dolarů. Dle hrubého odhadu zde 15 % objemu obchodů provádí korporace a vlády, jež nakupují a prodávají zboží a služby v zahraničí. Zbylých 85 % obchodů tvoří investice za cílem dosažení zisku na pohybu měnových párů (Hartman, 2013).

Forex nemá jednu centrální burzu. Obchodování probíhá na subtržích v rámci velkých obchodních domů. Pomocí internetu jsou subtrhy propojeny a vzájemně se nachází poptávka s nabídkou. Trh každoročně roste o řadu procent a jeho důležitost se tak stále zvyšuje. Z důvodu absence centrální burzy probíhá obchodování na forexu celý den. Jak se zeměkoule otáčí, různá města mají aktivní část dne, tím roste a klesá aktivita na forexu (Štýbr, 2011).

3.6.2 Peněžní – akciové burzy

Dle Štýbra (2011) se jedná o nejnámější druh burz obecně. Lze zde nakupovat i prodávat akcie i jiné peněžní deriváty. Z pohledu se jedná o místo, kde může za své akcie získat potřebný kapitál. Důvodem, proč existují tyto burzy je obchod se společnostmi na nich vedenými, dále pak nákup a prodej dluhopisů, operace s finančními deriváty jako jsou například ETF. Tyto burzy většinou bývají vázány na hlavní města států, neboť v nich často probíhá úpis domácích společností.

3.7 Akcie

Dle Hartmana (2018) se jedná se o cenný papír vydávaný akciovou společností, s nímž jsou spojena práva jejího majitele:

- Podílet se na řízení společnosti jako například hlasovací právo na valné hromadě. Akcionáři mohou rozhodovat o výši dividendy nebo požadovat vysvětlení a podávat návrhy. Počet hlasů je zpravidla roven procentu držených akcií.
- Akcionáři se mohou podílet na zisku například formou dividendy, dividendový výnos však není zaručen, ani když je společnost zisková.
- Podílet se na likvidačním zůstatku v případě zániku společnosti. Při likvidaci jsou zprvu splaceny pohledávky věřitelů a teprve zůstatek majetku se zbytek rozdělí mezi akcionáře. Zůstatek však zpravidla nebývá.

Podle práv, jež jsou s akciemi spojena, lze rozdělit akcie na kmenové. S nimi je spojeno právo na řízení společnosti, podílu na zisku i likvidačním zůstatku. S těmito akciemi se setkáváme na veřejných organizovaných trzích.

Kmenovými akciemi bývají zpravidla označovány ty druhy akcií, které svým majitelům zaručují pouze standardní práva. Jejich vlastnictvím se ovšem investoři zároveň plně vystavují i řadě rizik, které spočívají v tom, že zisky podniků jsou obecně nejisté, tudíž mohou poklesnout, nebo společnost dokonce zbankrotuje. V případě bankrotu budou z peněz společnosti zaplacen nejprve dluhy, které společnost má. Dále budou vyplaceni držitelé prioritních akcií, a až nakonec budou vyplaceni držitelé kmenových akcií (Rejnuš, 2014).

Dalo by se tedy říct, že se jedná o obecně rizikovou investici, což platí i pro likvidní akcie velkých a renomovaných společností. Zatímco u kvalitních dluhopisů jsou výrazně dominantním zdrojem rizika pohyby úrokových měr, rizikových faktorů ovlivňující cenu akcie je nepřeborné množství. Ačkoli obecně reagují na změny úrokových měr stejně jako dluhopisy, v některých případech tomu může být jinak (Kohout, 2013).

Z toho důvodu mají držitelé kmenových akcií právo hlasovat o všech záležitostech týkajících se řízení společnosti, ať už se to týká personálního složení jejího managementu, tak i co se týče schvalování zásadních strategických návrhů a rozhodnutí. Aby mohli svůj poměrný podíl na vlastnictví akciové společnosti udržet, disponují také předkupním právem, a to jak při emitování obligací vyměnitelných v budoucnu za akcie. Na světovém finančním trhu ovšem existují různé druhy kmenových akcií, které se z hlediska svých vlastností někdy dost podstatně vzájemně odlišují. Může se jednat o odlišnosti v jejich emisních podmínkách, které ovšem musí vždy odpovídat právním předpisům toho státu, ve kterém je příslušná akciová společnost registrována. Kmenové akcie lze členit z hlediska s nimi spojených hlasovacích práv. Buď se jedná o kmenové akcie se standardními hlasovacími právy, které souvisí s velikostí jejich nominální hodnoty, tedy s podílem na základním kapitálu společnosti. Dalším druhem jsou kmenové akcie třídy "A" a třídy "B". Chtějí-li původní zakladatelé posílit kapitál společnosti, vydají akcie třídy "B", jejichž hlasovací práva jsou omezena. Původní vlastníci jsou však nadále držiteli akcií typu "A", ze kterých jim plynou výhody. Ty kmenové akcie, jež se pojí s výplatou dividend mohou být ještě rozděleny na kmenové akcie se standardní výplatou dividend a na kmenové akcie s oddálenou výplatou dividend. Základní rozdíl spočívá oproti standardním kmenovým akciím v tom, že nárok na výplatu dividend vzniká až za předem stanoveného počtu let od jejich vydání. Díky tomuto jevu by měla jejich cena zpravidla růst s tím, jak se blíží jejich výplata dividend. Posledním dělení kmenových akcií spočívá v tom, zda mají nominální hodnotu, či nikoliv. Některé akcie jsou totiž nominovány bez toho, aniž by jim byla oficiálně přidělena určitá nominální hodnota. Důvodem je snaha omezit právní závazky akciové společnosti při její případné likvidaci (Rejnuš, 2014).

Dalším druhem jsou prioritní akcie. S těmi je spojeno přednostní právo na výplatu dividendy i likvidačního zůstatku. Právo na řízení však může být omezeno či úplně odstraněno. Tyto akcie nejsou veřejně obchodované (Šafařík, 2019).

Tyto akcie lze členit podle dividendových práv jejich držitelů. Tyto akcie se zpravidla vyznačují předem stanovenými dividendami, na něž mají držitelé těchto akcií právo bez ohledu na okamžitou hospodářskou situaci společnosti (Čížinská a Režňáková, 2007).

Může se jednat o prioritní akcie s buď fixní nebo variabilní dividendovou sazbou, dále ještě na podílnické prioritní akcie a kumulativní prioritní akcie. Jedná-li se o fixní sazbu, dividendy bývají definovány jako pevná procentní sazba z nominální hodnoty akcie. U variabilní dividendové sazby bývá procento odvozeno od klíčové tržní referenční hodnoty, což z nich vytváří substitut krátkodobých dluhopisů. Hlavní rozdíl je však ve vyšší volatilitě těchto dividend oproti variabilně úročeným obligacím. Naopak podílnické prioritní akcie poskytují svým majitelům vedle prioritních dividend navíc ještě další možnosti participace na zisku akciové společnosti, což ovšem bývá možné až po vyplacení dividend připadajících na akcie kmenové. Dalším druhem jsou kumulativní prioritní akcie, jež svým držitelům dávají právo na dodatečnou výplatu zadržovaných dividend, a to ještě před zahájením vyplacení dividend plynoucích z kmenových akcií. Protože se jedná o právo, které je u

prioritních akcií považováno za jejich standardní vlastnost, je možné tento druh akcií považovat za zcela běžný (Rejnuš, 2014).

Posledním druhem akcií jsou zaměstnanecké akcie. Tyto akcie emitují společnosti pro své zaměstnance jako motivační prostředek a formu benefitu. Zaměstnanci je mohou odkoupit za zvýhodněnou cenu nebo držet zcela zdarma, ovšem při ukončení pracovního poměru je musí prodat zpět. Většinou se s nimi jinak pojí stejná práva jako s kmenovými akciemi (Šafařík, 2019).

Mimo zaměstnaneckých akcií mezi ostatní druhy akcií patří ještě kmenové a zatímní listy, a nakonec i globální depozitní certifikáty. Tyto cenné papíry nejsou akcie, ale mohou je nahrazovat. Kmenové listy lze popsat jako cenné papíry obdobné akciím, avšak tyto cenné papíry mohou emitovat společnosti s omezeným ručením. Zatímní listy by se daly popsat jako nesplacené akcie. Dočasně nahrazují akcie, které obdrží při zakládání akciové společnosti po jejím zápisu do státem stanovené evidence či upisovatelé, jež doposud nesplátili celý emisní kurz upsaných akcií. Naopak globální depozitní certifikáty, zkráceně GDR, lze popsat jako depozitní listy vytvářené podle vzoru American depository receipts, neboli ADR, které nahrazují vlastnictví akcií. Nejčastěji je vydávají banky, které nakoupily akcie zahraniční akciové společnosti. Banky na tyto akcie následně vydají volně obchodovatelné GDR, které příslušné akcie nahrazují. Tím se umožní obchodovat s akciemi původní společnosti v zahraničí, aniž by bylo nutné absolvovat často náročnou administrativu (Rejnuš, 2014).

Akcie nejsou vhodné k obchodování nebo investování pro naprosté začátečníky. Nákupem akcie konkrétní společnosti se začátečníci vydají na nemilost trhu. Nikdo nezná budoucnost a může se stát, že díky jediné zásadní zprávě na trhu se může cena akcie změnit o desítky procent (Štýbr, 2011).

Akcie lze rozdělit dle zemí, ve kterých se nachází jejich společnosti. Akcie západní Evropy a Severní Ameriky jsou tradiční třídou aktiv. Akcie vyspělých trhů také nabízejí nejširší nabídku investičních nástrojů, ať už se jedná o ETF, podílové fondy nebo strukturované produkty. Další velice známou kategorií jsou akcie CEE, neboli střední a východní Evropy. Zde není mnoho co vysvětlovat. Velkou popularitu si získaly akcie BRIC, tedy Brazílie, Ruska, Indie a Číny. Jedná se o čtyři velké ekonomiky, které jsou na cestě hospodářského růstu a budování kapitalismu. Každá z nich má svou silnou stránku, ať už se jedná o zemědělství, energetické komodity, informační technologie nebo mohutnou výrobní základnu. Jejich veřejné finance jsou méně zadlužené ve srovnání s více zadluženým Západem. Největší nevýhodou BRIC je paradoxně jejich velká obliba mezi investorskou veřejností. Jsou-li očekávání příliš vysoká, může následovat velké zklamání a následný propad (Kohout, 2013).

3.7.1 Indexy

Indexy jsou pro začátečníky jedním z nejvhodnějších aktiv. Akciový index v sobě shrnuje vždy průměr hodnot několika různých akcií nebo jiných aktiv. Obchodování indexů eliminuje mnoho rizik. Pád jedné společnosti nezaprůčíní tak vysokou ztrátu, pokud zbytek trhu roste. Jejich likvidita je vysoká, nabídka s poptávkou mají minimální rozpětí (Štýbr, 2011).

Akciové indexy lze rozdělit na výběrové a souhrnné. Výběrové zahrnují pouze vybrané akcie, které se obchodují na určité burze, nebo některém jejím dílčím segmentu trhu. To znamená, že musejí splňovat určité podmínky. Musí mít jen vymezený počet akcií, a také musí mít stanovená kritéria pro výběr jednotlivých akciových titulů a složení indexu. V první řadě se jedná o oficiální indexy jednotlivých společností, které zahrnují akcie nejvýznamnějších akciových společností obchodovaných na jejich prestižním trhu. Dále se jedná o indexy jednotlivých segmentů burzovního trhu, oboru nebo tematické indexy. Naopak souhrnné indexy obsahují všechny akcie obchodované na příslušné burze. Díky tomu bývají poměrně široké a zároveň vypovídají o vývoji celého burzovního trhu jako celku. Tyto indexy bývají kumulovány v reálném čase s frekvencí několika sekund po maximálně jednu minutu. Indexy lze ještě rozdělit na cenově a hodnotově vyvážené akciové burzovní indexy. Pod pojmem cenově vyvážené akciové indexy si lze představit index, u kterého jsou váhy jednotlivých akcií určeny hodnotou jejich kurzů. Díky tomu jsou ceny indexů citlivé především na kurzové výkyvy těch společností, které mají kurzy vysoké, a to bez ohledu na to, jak významné či veliké tyto společnosti ve skutečnosti jsou. Naopak hodnotově vyvážené akciové indexy bývají konstruovány tak, aby každý vybraný akciový titul měl určenou váhu, a to nejen podle aktuální výše svého kurzu, nýbrž i podle množství daných kusů. Poslední možností, jak rozdělit akciové burzovní indexy, je podle dividendy. Ta se buď může započítat nebo nemusí. Indexy s nezapočítávanými dividendami jsou nejčastěji používanými burzovními akciovými indexy. Po uplynutí rozhodného dne pro výplatu dividendy kteréhokoliv do něj zařazeného akciového titulu poklesne aktuální hodnota celého burzovního indexu, což je jejich nejvýznamnější charakteristickou vlastností. Na druhou stranu indexy se započítávanými dividendami jsou charakteristické tím, že se do jejich hodnoty započítávají nejen velikosti kurzů jednotlivých akciových titulů, ale i vyplácené dividendy. Z toho vyplývá, že nevykazují poklesy z důvodu vyplácení dividend a z dlouhodobého pohledu vykazují vyšší růst (Rejnuš, 2014).

Nejpoužívanějším indexem je S&P 500. Obsahuje akcie 500 předních amerických společností (Gladiš, 2005).

3.8 Dluhopisy

Podle Samuelsona a Nordhause (2013) je dluhopis dluhový cenný papír, který vydává věřitel a prodává ho dlužníkovi. Dluhopis obsahuje informace o výši úrokové sazby, splatnosti, nominální hodnotě a emisní ceně. Vydavatel dluhopisu získává finanční prostředky od kupujících a zároveň se zavazuje k pravidelnému placení úroků a návratu nominální hodnoty po uplynutí stanovené doby splatnosti. Dluhopisy jsou výhodné pro investory, kteří preferují stabilní příjem z investice, ale jsou výrazně citlivé na změny úrokových sazeb.

Dle Veselé (2019) je dluhopis zastupitelný dlužnický cenný papír, s nímž je spojeno právo na splacení dlužné částky odpovídající jmenovité hodnotě jeho emitentem, a to postupně k určitému okamžiku nebo najednou. Jeho doba splatnosti je zpravidla pevně stanovena. Emitentem může být stát, banky, firmy nebo územně samosprávný celek. Cílem emise dluhopisů je získat finanční prostředky, a to zpravidla na delší dobu. Většina dluhopisů je emitována ve formě na doručitele, jejichž převoditelnost nebývá nijak omezena. Listinné dluhopisy jsou cenným papírem na řad a jsou převoditelné rubopisem a předáním. V rubopisu listinného dluhopisu se musí uvést údaje nutné k jednoznačné identifikaci osoby, na niž se dluhopis převádí, a den převodu dluhopisu.

Dluhopisy mohou být členěny podle řady různých charakteristik. Mezi nejdůležitější patří doba splatnosti, způsob stanovení výnosů, druh emitenta, způsob převoditelnosti a sekundární obchodovatelnosti i forma, ve které jsou emitovány. Z hlediska délky doby do splatnosti můžeme rozlišovat dluhopisy na:

- krátkodobé – jejich splatnost je stanovena do jednoho roku
- střednědobé – mají splatnost stanovenou od jednoho roku do čtyř let
- dlouhodobé – se splatností delší než čtyři roky
- věčné renty neboli konzoly – jedná se o speciální druhy dluhopisů, které nemají stanovenou splatnost, to znamená, že u nich nikdy nedochází ke splacení jmenovité hodnoty, jsou tedy vypláceny pouze úrokové výnosy (Radová, Dvořák, Málek, 2013).

Dluhopisy s dobou splatnosti delší, než je jeden rok se nazývají obligace. S obligacemi mohou být spojeny různé druhy běžných výnosů i různé způsoby jejich výpočtů založených na rozličných parametrech podmiňujících jejich velikost. Kuponové obligace se na trhu se střednědobými i dlouhodobými dluhopisy vyskytují nejčastěji. Svým držitelům poskytují právo na proplacení běžných výnosů v předem určených termínech (Kohout a Hlušek, 2002).

Tyto obligace se dají dále členit dle toho o jaké druhy kuponových plateb se jedná. Obligace s fixní úrokovou sazbou mají předem určenou a neměnnou úrokovou sazbu. Obligace s variabilní úrokovou sazbou, jejichž výše kuponových plateb je vázána na předem určenou referenční úrokovou sazbu, jejíž výši se přizpůsobují. Navazují na ně obligace s variabilním úročením ohraničeným maximální úrokovou sazbou fungují stejně s rozdílem stanoveného úrokového stropu. Naopak zásadní rozdíl v obligacích s variabilním úročením se zaručenou minimální úrokovou sazbou je, že mají garantovanou výši úrokové sazby. Předchozí dva druhy slučují obligace s variabilním úročením v předem určeném rozmezí, které mají jak garanci minimální sazby, tak předem určený strop. Dalším druhem jsou obligace s variabilním úročením s možnou přeměnou na úročení fixní. Přeměna zde vzniká v případě poklesu úrokové míry pod předem určenou hranici. Obligace s průběžnými úpravami úrokových sazeb zavazují emitenty k tomu, aby průběžně upravovali výši kuponových úrokových sazeb tak, aby se kurz obligací udržel po celou dobu životnosti v předem určeném rozpětí. To znamená, že výše aktuální kuponové úrokové sazby musí zohledňovat nejen kolísání tržních úrokových měr, ale i případné změny bonity příslušného emitenta (Rejnuš, 2014).

Nelze opomenout dluhopisy s nulovým kupónem, které se jinak nazývají zerobondy. Tyto obligace nepřinášejí majitelům žádný kupón v průběhu životnosti. Jsou tedy vhodné pro financování investičních záměrů, které v prvním období nebudou přinášet žádný výnos. Tyto dluhopisy mají velký informační význam pro finanční trhy, protože se z nich snadno kalkuluje časová struktura úrokových sazeb (Čižinská a Režňáková, 2007).

Dalším druhem jsou obligace s rostoucí úrokovou sazbou. Odlišné jsou kuponové obligace se slosovatelem prémie, které bývají méně úročeny, avšak nižší výnos může být nahrazen možností získat prémie, jejíž výše závisí na výsledcích losování prováděného ve smyslu emisních podmínek. Podobné jsou kuponové obligace s nárokem na podíl na zisku, které také nebývají vysoce úročeny, protože majitelé mají právo na podíl na zisku emitenta. Naopak u hybridních kuponových obligací lze nalézt různé druhy kombinace pevného a variabilního úročení. Indexové kuponové obligace mohou investoři využít v případech, pokud se chtějí zajistit proti inflaci. Emitenti se v jejich emisních podmínkách totiž zavazují zvyšovat jejich nominální hodnotu podle míry inflace, čímž se zároveň zvyšuje i jejich

úročení. Na druhou stranu obligace s vynechanými kupony patří mezi poměrně rizikový druh obligací. Rizikovost spočívá v tom, že kupony jsou v souladu s emisními podmínkami vypláceny pouze tehdy, jestliže emitent vyplácí zároveň i dividendy. Posledním druhem jsou obligace s volbou formy placení kuponů. Emisní podmínky tohoto druhu obligací umožňují emitentům volit formu výplaty úrokových kuponů, které mohou vyplácet buď v hotovosti, nebo nově emitovanými obligacemi, jejichž nominální hodnoty se rovnají dlužným kuponovým platbám. Tento druh obligací ovšem není v řadě zemí povolen, a pokud jejich existenci legislativa některých států povolí, bývá většinou omezeno alespoň období, po které mohou být výplaty kuponů takto nahrazovány, a které nebývá delší než deset let (Rejnuš, 2014).

Dalším druhem jsou diskontní dluhopisy. Tyto papíry se od klasické půjčky liší tím, že jsou veřejně obchodované jako určitý druh finanční pohledávky a obvykle se pohybují v daleko větších objemech než klasické půjčky. V dluhopisové terminologii se objem zapůjčených peněz nazývá nominál a doba zapůjčení se nazývá doba do splatnosti nebo také maturita. Úrok se obvykle vyjadřuje jako procento nominálu za jednotku času, zpravidla jeden rok. Cena této pohledávky je pro danou nominální hodnotu jednoznačně určena úrokovou mírou a naopak. Jedná se o nejjednodušší typ dluhopisů (Kohout a Hlušek, 2002).

Tyto bezkuponové obligace jsou na primárním trhu prodávány za nižší cenu, než je jejich nominální hodnota (jistina). Tento cenový rozdíl, označovaný jako diskont nahrazuje kuponové platby a s přibližujícím se okamžikem splatnosti se snižuje. Existují však i některé jejich speciální konstrukce. Jednou z nich jsou svlečené obligace, které vznikají rozdělením původních kuponových obligací na dvě části. První z nich představuje část úrokovou, jež má charakter anuitního dluhopisu. Druhá pak reprezentuje jistinu mající charakter bezkuponové obligace a je tudíž nazývána svlečenou obligací. Obě tyto dílčí části bývají většinou prodávány odděleně již při svém uvádění na primární trh, a to s poměrně vysokým diskontem. Některé obligace mají vlastností jak obligací kuponových, tak diskontovaných. Znovu se jedná o speciální konstrukce obligací, mezi něž patří obligace s odloženými kuponovými úrokovými platbami. Tento druh obligací, které mají v době uvádění na primární trh charakter obligací diskontovaných. To vyplývá z toho, že nepřinášejí zpočátku žádné kuponové platby a musí být tudíž prodávány za nižší cenu, než je jejich nominální hodnota. V jejich emisních podmínkách je ovšem zaručeno, že po uplynutí předem stanoveného období získají jejich držitelé nárok na předem určené kuponové platby, takže se vlastně začne jednat o standardní formu kuponových obligací (Rejnuš, 2014).

3.8.1 Státní dluhopisy

Jednotlivé funkcionality státních dluhopisů se liší v závislosti na konkrétní zemi, kterou jsou vydávány. Český trh a chování investorů je poněkud odlišné od standardních trhů, které známe z rozvinutých ekonomik. Z toho důvodu bude rozebráno hlavně emitování českých státních dluhopisů. Státní dluhopisy jsou emitovány Českou národní bankou podle předem oznámeného emisního kalendáře Ministerstva financí. Ten udává datum emise, typ dluhopisu a objem, v němž bude nabízen. Obchodování mezi centrální bankou a účastníky trhu se nazývá primární trh. Ročně se na českém trhu emitují vládní dluhopisy v objemu řádově několika desítek miliard korun s maturitami od dvou do patnácti let. Některé z těchto emisí slouží ke splacení starého dluhu a některé k pokrytí nových finančních požadavků vlády. Dluhopisy se uvádějí na trh prostřednictvím aukce. V podstatě se jedná o dražbu, které se účastní vymezený počet účastníků dluhopisového trhu. Centrální banka oznámí

nejméně den před konáním akce emisní podmínky. Typicky se jedná o kupon dluhopisu a nabízený objem. Přestože je objem stanoven emisním kalendářem, centrální banka může v případě výrazně dobrých nebo špatných podmínek na trhu nabízený objem zvýšit nebo snížit (Kohout a Hlušek, 2002).

České dluhopisy byly dříve dostupné jen nepřímo, a to ve formě dluhopisových fondů, jejichž výnos nebyl příliš vyšší než výnos fondů peněžního trhu. Kategorie dluhopisů high-yield je v roce 2010 relativní novinkou. Dostupnost pouze prostřednictvím fondů, kterých je ovšem relativně málo ve srovnání například s akciovými. Tyto dluhopisy představují zajímavou alternativu, protože očekávaný výnos je výrazně vyšší než u českých státních dluhopisů. S vyšším výnosem se však váže vyšší riziko (Kohout, 2013).

3.8.2 Firemní dluhopisy

Veselá (2019) vysvětluje, že firemní dluhopis je cenný papír emitovaný firemním subjektem, který slouží k financování jeho činnosti. Jedná se o dluhový nástroj, na základě kterého vydavatel získává peníze od investorů za určitý úrok. Investoři se tak stávají věřiteli vůči emitentovi, který se zavazuje k vrácení půjčených prostředků a k výplatě úroků v určeném termínu.

3.9 Kryptoměny

Typ virtuální měny využívající ke své výrobě i k platebním transakcím síť počítačů individuálních uživatelů, kteří dávají k dispozici část výkonu svého počítače připojeného k internetu. Virtuální měna v tomto případě znamená, že jednotky kryptoměny existují pouze jako zápis v paměti počítače, nikoliv jako bankovky nebo mince. Výše uvedená síť se nazývá kryptoměnová síť (Jurečka, 2018).

Každá kryptoměna má vlastní platební síť, ve které můžete kryptoměnu těžit (tj. vytvářet další jednotky měny) nebo s kryptoměnou v této síti pouze platit. Kryptoměnové sítě mají obvykle veřejně dostupný zdrojový kód a k síti se připojujete instalací speciálního programu, tzv. peněženky pro platby, případně dalších programů pro těžbu. V kryptoměnové síti neexistuje žádný centrální server, který by platby v síti kontroloval, potvrzování transakcí zajišťují těžaři jako vedlejší produkt těžby. Jedná se tedy o decentralizovaný systém. Pokud je platební transakce potvrzena, informace o potvrzení je zkopírována do všech počítačů v síti. Transakce je tedy velmi obtížné zfalšovat a zároveň výpadek menšího množství počítačů nehraje roli. Existence zápisu o potvrzení transakce umožňuje uživateli konkrétního počítače zjišťovat historii transakcí „konta“ jiného uživatele, pokud bude znát jeho adresu (Stroukal a Skalický, 2021).

3.10 Komodity

Už samotné slovo “komodity” může v druhých vzbuzovat nedůvěru. V USA se však z tohoto slova pomalu, ale jistě stává nová náhražka za slovo “akcie”. Tento pojem umožnil některým slavným komoditním obchodníkům vydělat miliardy dolarů. Jiným zase umožnil proměnit několik tisíc dolarů do více než milionů do jediného roku. Avšak toto slovo zanechalo mnohým, jež se do tohoto oboru pustili s naivitou a vidinou rychlého zbohatnutí, velké finanční i duševní jizvy (Podhájský a Nesnídal, 2006).

Dle Kohouta (2013) se jedná o velice nebezpečný a spekulativní trh, kde průměrný zisk komoditního spekulanta je roven nule. Krátkodobé výkyvy burzy jsou takřka nepředvídatelné a na dlouhodobý trend se nelze spoléhat.

Na otázku, zda jsou skutečně komodity tak nebezpečné, jak se proslýchá, odpovídají Podhájský s Nesnídalem (2006) tak, že v neznalých a nepoučených rukách bezesporu ano. Na druhou stranu v takovém případě představuje nebezpečí každý nástroj, který si s sebou nese sebemenší riziko ztráty. Na druhou stranu, při zvládnutí základních kvalit a vědomostí, nevyžaduje komoditní obchodování již žádnou příliš vysokou inteligenci. Zejména při zvládnutí psychologického faktoru obchodování se může stát komoditní obchodování dobrým nástrojem pro zhodnocování peněz, se kterým může pracovat každý.

Dle Rejnuše (2014) je lze charakterizovat jako zaměnitelné nebo stejnorodé zboží. Především se jedná o suroviny nebo výrobní polotovary. Lze je standardizovat a v návaznosti na to i obchodovat bez své fyzické přítomnosti. Mimo individuálně uzavřené smluvní obchody lze některé druhy komodit obchodovat také burzovně. K tomu slouží příslušné komoditní burzy.

Zjednodušeně se jedná o suroviny, mezi něž například patří zlato, pšenice, hovězí maso ropa nebo bavlna. Jedná se o jeden z naprostých základů života a dokud bude existovat lidstvo, bez pochyb zde budou i nejrůznější komodity, jež se budou dnes a denně obchodovat miliony lidí. Komoditní trh je proto jedním z největších trhů na světě (Podhájský a Nesnídal, 2006).

4 Vlastní práce

V této části bude popsána inflace v kontextu české republiky. Ať už jde o důvod její výše, či vládní opatření pro její snížení. Následně budou posouzeny jednotlivé investiční instrumenty a jejich změny hodnot v době vysoké inflace. Zároveň bude i posouzeno, zda inflaci jako takovou překonaly.

4.1 Nachází se Česká republika v recesi?

Česká republika se momentálně nenachází v recesi, ale v příštím roce se očekává, že by se mohla pohybovat na hraně ekonomické stagnace. Důvody k tomuto zhoršení prognóz zahrnují trvajícím konflikt na Ukrajině a současnou energetickou krizi, které mají vliv na ekonomiku nejen v České republice, ale i v celé eurozóně.

I přes pokles inflace a určité pozitivní signály není stav ekonomiky zcela bezproblémový. Byla sice zaznamenána krátká a povrchová recese, avšak varování před nadměrným optimismem ohledně růstu je stále na místě. Existuje potřeba provést strukturální reformy, zejména v oblasti trhu práce, aby se posílila odolnost ekonomiky vůči možné recesi.

Inflace kolem 13 % neodpovídá ekonomice, která prošla recesí. Diskutuje se o rozhodnutích souvisejících se sazbami a zdůrazňuje se důležitost trhu práce a vysokých úspor domácností. Zároveň je kritizována vládní konsolidace a její vliv na strukturální deficit, s důrazem na podporu ekonomiky a potřebu chytrého státního zásahu.

Rovněž se probírá otázka posilování měny a situace ohledně eurových úvěrů. Konečně se hovoří o politice týkající se hypotečních úvěrů a jejich možných úprav v kontextu současné ekonomické situace. Celkově, i když jsou zaznamenány některé pozitivní trendy, situace není ideální, a varování před přílišným optimismem je na místě. Je potřeba podniknout strukturální změny a zaujmout moudrou politiku, aby se ekonomika udržela odolnou.

4.2 Inflace

Inflace je jedním z hlavních témat této práce, z toho důvodu na ni bude v této části nahlíženo v kontextu jak České republiky, tak i vnějšího světa.

4.2.1 Závažnost inflace

Inflace není na vyspělých trzích po desetiletí vážným a přetrvávajícím ekonomickým problémem. Jak měnová, tak fiskální politika přispěly k ekonomickým okolnostem, které jsou deflační, což má za následek nižší a méně volatilní inflaci. Ti, kteří se dnes obávají oživení inflace, poukazují na tři faktory, které naznačují, že se riziko zvýšilo.

Za prvé, došlo k nebývalému nárůstu tvorby peněz. Americká peněžní zásoba vzrostla o 4,2 bilionu dolarů, z 15,5 bilionu dolarů na 19,7 bilionu dolarů za jeden rok.

Za druhé, došlo k mimořádné fiskální akomodaci. Congressional Budget Office (CBO) odhaduje fiskální deficit USA v roce 2020 ve výši 3,1 bilionu dolarů, tedy 15 % HDP. CBO předpovídá, že deficit se v roce 2021 sníží na 2,3 bilionu dolarů neboli 10 % HDP. V celé

moderní historii Spojených států došlo pouze ke dvěma případům po sobě jdoucích let dvouciferného deficitu.

Za třetí, trh s dluhopisy signalizuje zvýšenou inflaci, protože dlouhodobé výnosy nedávno vzrostly.

4.2.2 Inlace v České republice

Jelikož se v České republice míra inflace blížila k hodnotě 20 %, tehdejší prezident Miloš Zeman pověřil dva nové členy bankovní rady odpovědným úkolem. Měli vyvést zemi z nevídaně vysoké inflace zpět k cenové stabilitě, na níž byla země léta přivyklá. Úkolem však nebyl dostat zemi do deflace, nýbrž pouze do dezinflace.

Díky pokračující energetické krizi a hrozícímu přechodu do světové recese byl úkol mimořádně obtížný. Bylo k tomu třeba nejen velmi kvalitních analytických schopností centrální banky, ale též velmi kvalitní bankovní rady, jež o měnové politice rozhoduje. Je užitečné, když rozhodování kombinuje znalost měnové politiky a modelů, které se v ní dnes využívají, znalost centrálního bankovníctví a fungování finančních trhů, jejichž prostřednictvím se měnová politika realizuje.

Jelikož je v České republice oproti průměru zemí Evropské unie inflace vyšší, může se zdát, že je na vině česká koruna. Opak je však pravdou. Kdybychom korunu neměli, tak ČNB nemohla používat svou měnovou politiku na zkrácení inflace. Krátkodobě nám tedy koruna v tomto ohledu pomáhá, přestože jsou v této době díky válečnému konfliktu velké tlaky na její oslabení.

Toto jsou hlavní důvody tak vysoké inflace:

- výrazně rostoucí náklady na bydlení
- druhý nejvyšší růst cen oděvů a obuvi
- rostoucí náklady na dopravu
- nákup elektřiny za ceny stanovené na německé burze
- jiné využívání nastavené fixace cen energií
- jiné chování spotřebitelů
- dlouhodobý tlak na růst mezd neodpovídající růstu efektivity práce
- plošná covidová podpora nenavázána na výši generovaného zisku
- rozpočtová politika předchozí vlády.

Od února 2021 do začátku roku 2023 prošla inflace v České republice zajímavým vývojem. Počínaje únorovými 2,1 procenty se inflace postupně zvyšovala. Tento trend růstu cen se zdál být konzistentní až do období kolem poloviny roku 2022. Tehdy se inflační tlaky začaly mírně uklidňovat a tempo růstu cen se zpomalilo. To bylo zčásti důsledkem nárůstu cen energií a potravin, který pak pozvolna ustal. Nejvyšší naměřená inflace se pohybovala okolo 18 %.

Avšak, od druhé poloviny roku 2022 do začátku roku 2023 se ukázal zajímavý obrat. Inflace, místo aby pokračovala v růstu, začala klesat. To bylo částečně ovlivněno opatřeními zaměřenými na regulaci cen a úsilím o zmírnění inflačních tlaků ze strany centrální banky.

Tento pokles v cenové hladině byl také podpořen uklidňujícími se cenami ropy a jiných klíčových komodit. To v kombinaci se snahou o oživení ekonomiky a vyrovnání cenových anomálií vedlo ke snižování inflace.

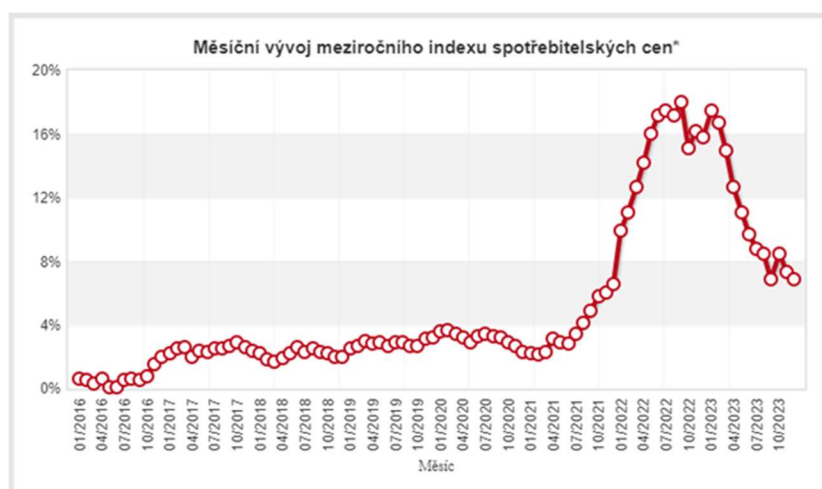
Takže, zatímco inflace začala stoupat počínaje únorovým obdobím v roce 2021, postupně dosáhla svého vrcholu, poté stagnovala, a nakonec začala klesat do září 2023. Tento dynamický vývoj cen ukazuje na složitost faktorů ovlivňujících ekonomiku a zároveň na snahu regulátorů o udržení cenové stability.

Růst inflace v říjnu 2023 představoval další posun v cenových indexech. Po předchozím období, kdy se inflace mírně snižovala, říjnový nárůst ze zářijových 6,9 % na 8,5 % přinesl zvýšení tempa růstu cen. Tento růst v cenové hladině byl výraznější než očekávaný, což vyvolalo určitou pozornost a obavy o další vývoj ekonomiky.

Časy vysoké inflace lze identifikovat v období, kdy míra růstu cen výrazně překračuje běžné či stabilní úrovně. V případě České republiky by to mohlo být období od září roku 2021 do druhé poloviny roku 2023, kdy inflace rostla a udržovala se na vysokých úrovních, přičemž v některých měsících dosáhla dvouciferných procent. Tato doba byla charakterizována výrazným tlakem na ceny, což ovlivnilo nákupní moc občanů a mělo dopad na ekonomiku z hlediska měnové politiky a spotřeby.

Od září 2021 do září 2023 průměrná míra inflace dosáhla 12,44 %. Za toto období byly peníze znehodnoceny o celých 26,06 %. Tento obdobně vysoký trend inflace, který přetrvával po delší dobu, odráží dynamiku růstu cen zboží a služeb v daném časovém rámci. Taková vysoká míra inflace může mít významný dopad na ekonomiku a finanční stabilitu, ovlivňuje rozhodování lidí ohledně úspor, investic a spotřeby. Zvyšuje náklady pro domácnosti i firmy, což může mít dalekosáhlé důsledky na každodenní život lidí i na obchodní prostředí.

Obrázek 3: Měsíční vývoj meziročního indexu spotřebitelských cen (2016-2023, %)



Zdroj: Český statistický úřad, 2024

4.3 Změna hodnot různých aktiv

V této části budou popsány jednotlivé investiční nástroje a jejich změny hodnot v době vysoké inflace. Zároveň bude i posouzeno, zda za období od září 2021 do září 2023 inflaci

překonaly. V rámci akcií budou posuzovány akciové indexy. Bude se jednat o obecné akcie i akcie energetického sektoru. Samostatně bude též posouzena akcie společnosti ČEZ, a.s. Dále budou posouzeny protiinflační dluhopisy. Z kryptoměn bude zkoumán Bitcoin. Co se komodit týče, jako reprezentativní vzorek bylo vybráno zlato.

4.3.1 Akcie

Akcie, ani dluhopisy si v reálných hodnotách během inflačních režimů zpravidla nevedou dobře. Od akcií lze očekávat určitou ochranu proti inflaci, protože ceny produktů mohou být přizpůsobeny inflaci.

Ve skutečnosti akcie trpí méně stabilním ekonomickým klimatem a náklady mají tendenci růst s inflací více než výstupní ceny. Navíc žádný jednotlivý akciový sektor nenabízí významnou ochranu proti vysoké a rostoucí inflaci. Dokonce i energetický sektor v časech vysoké inflace, která není způsobena energetickou krizí, bývá jen o málo lepší než stagnující.

FTSE All-World Index je jedním z celosvětových akciových indexů, který sleduje výkonnost akcií z různých regionů a zemí po celém světě. Tento index je sestaven společností FTSE Russell, která je jednou z předních společností zabývajících se tvorbou finančních indexů a poskytováním dat v oblasti finančního trhu.

FTSE All-World Index kombinuje několik jednotlivých indexů z různých regionů, jako jsou indexy z Evropy, Severní Ameriky, Asie a dalších oblastí. Tento index poskytuje investičním profesionálům a investorům přehled o celkovém vývoji celosvětových akciových trhů a slouží jako ukazatel globálního stavu trhu s akciemi. Jedná se o široký a komplexní ukazatel, který zahrnuje akcie firem různých velikostí a sektorů napříč celým světem.

Rozhodnutí sledovat a porovnávat vývoj investic vůči inflaci přináší zajímavý pohled na relativní hodnotu peněz a výkonnost investic v časovém horizontu. Od září 2021 do září 2023 se index FTSE All World pohyboval od hodnoty 60 960 USD na 54 530 USD, což představuje pokles o 10,54 %. Je důležité brát v potaz, že primární měnou obvyklého českého investora je česká koruna. Tudíž, nakupoval-li český obchodník tento index na konci září 2021, přičemž směnil českou korunu na americký dolar v hodnotě 21,87 CZK, při případném prodeji v září 2023 se kurz změnil na 23,02 CZK. Z důvodu posílení amerického dolaru je pro českého obchodníka namísto 10,54 % ztráta ve skutečnosti 5,84 %.

Avšak v kontextu inflace v České republice reálná ztráta hodnoty investovaných peněz činila 25,31 %.

Obrázek 4: Graf vývoje cen indexu FTSE All World (2021-2023, USD)



Zdroj: yahoo!finance, 2024

Analyzovat investice v indexu FTSE All World je nutné v rámci širšího kontextu globálního trhu s akciemi. Zhoršení výkonnosti tohoto indexu v uvedeném období může být důsledkem různých faktorů, včetně regionálních ekonomických podmínek, politické stability a specifických podmínek jednotlivých odvětví.

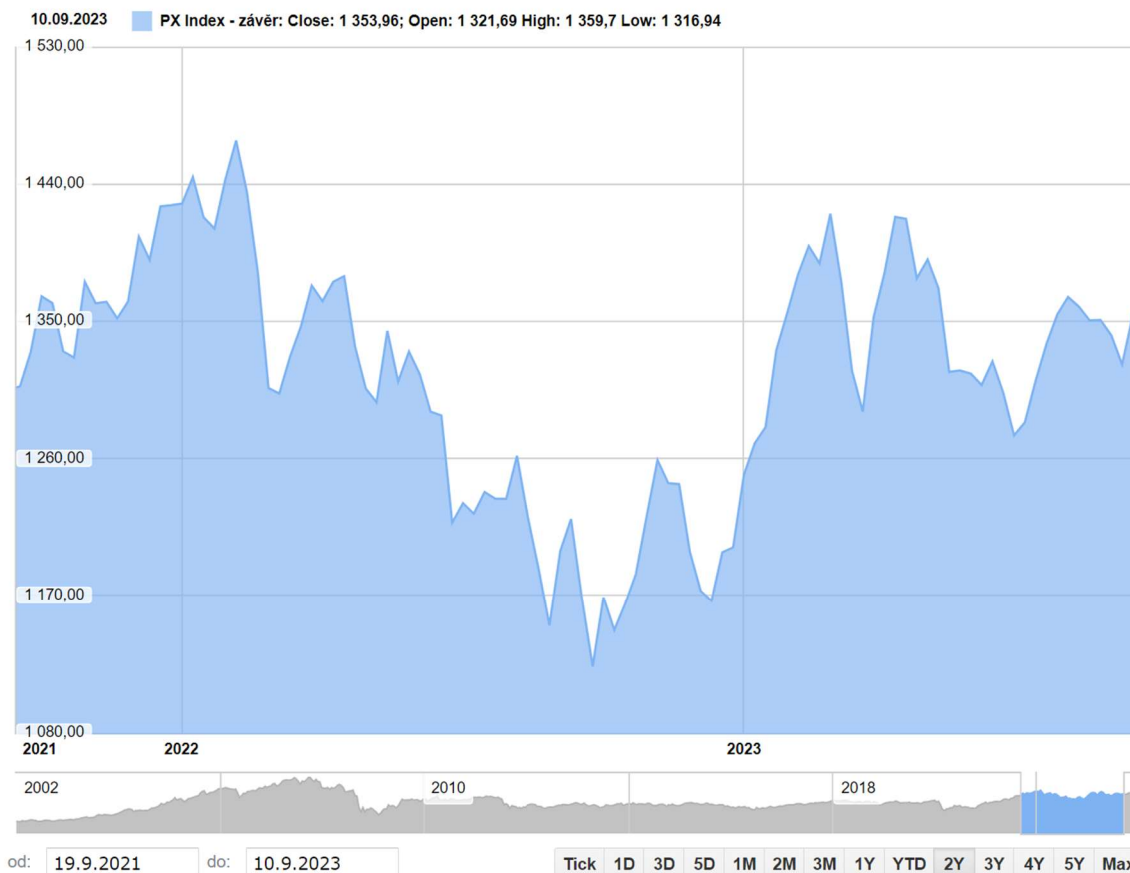
Pro sledování vývoje českých společností na burze se často používá index nazývaný PX Index. Tento index obsahuje nejvýznamnější a nejlikvidnější akcie obchodované na pražské burze cenných papírů.

Rozhodnutí sledovat vývoj investičních nástrojů v porovnání s inflací je významné pro zhodnocení výkonnosti těchto investic. Základním bodem srovnání jsou v tomto případě akcie indexu PX, který zahrnuje hlavní a nejlikvidnější české akcie obchodované na Burze cenných papírů v Praze.

V období od září 2021 do září 2023 vykázal PX Index růst z hodnoty 1324,88 CZK na 1340,96 CZK, což představuje nárůst o 1,21 %.

Při pohledu na míru inflace je patrné, že růst indexu PX nedosáhl úrovně, která by kompenzovala inflační ztrátu hodnoty peněz. Z hlediska porovnání s inflací lze konstatovat, že výkonnost investic do indexu PX nedokázala dostatečně vyrovnat ztrátu hodnoty peněz v průběhu tohoto období. Naopak za sledované dva roky vznikla ztráta hodnoty rovna 19,71 %. Tento vývoj může být zdrojem zamyšlení pro investory, kteří hledají investiční možnosti s ohledem na ochranu proti inflačnímu tlaku.

Obrázek 5: Graf vývoje cen PX Indexu (2021-2023, CZK)



Zdroj: Patria, 2014

MSCI ACWI Energy Index je částí širšího indexu MSCI All Country World Index (ACWI) a zaměřuje se výhradně na akcie energetických společností. Tento index sleduje vývoj cen akcií firem působících v energetickém sektoru, jako jsou společnosti zabývající se těžbou ropy a plynu, výrobou energie, či vývojem alternativních energetických zdrojů.

Obsahuje akcie energetických společností z celého světa, což znamená, že zahrnuje jak firmy s velkou kapitalizací z rozvinutých trhů, tak i ty z rozvíjejících se ekonomik. Tento index je navržen tak, aby poskytoval investičním manažerům a investorům přehled o výkonnosti energetického sektoru ve srovnání s celkovým trhem.

Umožňuje sledovat a analyzovat, jak se vyvíjí hodnota akcií těchto společností v porovnání s ostatními odvětvími nebo s celosvětovým trhem. Pro investory, kteří chtějí sledovat energetický sektor a jeho vliv na globální trhy, je MSCI ACWI Energy Index užitečným nástrojem k porovnání a analýze výkonnosti těchto společností.

Toto období od září 2021 do září 2023 bylo charakterizováno dynamickým vývojem akciového indexu MSCI ACWI Energy. Index, sledující vývoj energetických společností po celém světě, začal v září 2021 na hodnotě 185,66 USD a dosáhl v září 2023 hodnoty 253,13 USD. Jelikož primární měnou obvyklého českého investora je česká koruna, nakupoval-li český obchodník tento index na konci září 2021, přičemž směnil českou korunu za americký dolar v hodnotě 21,87 CZK, při případném prodeji v září 2023 se kurz změnil na 23,02 CZK.

Tento nárůst indexu o 36 % během dvou let byl značně významný. Avšak díky změně v hodnotě měň byl navýšen na 43,51 %. Z tohoto pohledu lze konstatovat, že investice do energetických společností, reprezentovaných tímto indexem, přinesly významný růst hodnoty za dané období.

Po odečtení inflace reálný zisk investovaných peněz činí 13,84 %. To poukazuje na relativní výhodu investic do energetických společností v tomto období, co se týče udržení či dokonce růstu hodnoty investice.

Obrázek 6: Graf vývoje cen MSCI ACWI Energy Indexu (2021-2023, USD)



Zdroj: Investing, 2024

Je však třeba zdůraznit, že minulé výsledky nezaručují budoucí výkon. Investice do akcií energetických společností jsou spojeny s rizikem a podléhají mnoha proměnným, jako jsou hospodářské cykly, geopolitické události a regulace. Růstový potenciál jednotlivých investic bude záviset na mnoha faktorech a strategické rozmístění portfolia je klíčem k dlouhodobému úspěchu.

ČEZ je jednou z nejvýznamnějších energetických společností v České republice. Zaměřuje se na výrobu, distribuci a prodej elektřiny, tepla, a také se zapojuje do obnovitelných zdrojů energie. Společnost má významný podíl v českém energetickém sektoru a působí také v zahraničí, především ve střední a jihovýchodní Evropě. ČEZ je známý svými investicemi do modernizace elektráren a rozvoje infrastruktury. V posledních letech se aktivně zapojuje do projektů s obnovitelnými zdroji energie, což reflektuje rostoucí důraz na udržitelnost a environmentální ohleduplnost ve svém provozu. Jako ambasador energetických akciových společností v České republice by ČEZ mohl být reprezentativním symbolem pro oblast energetiky a investic v tomto odvětví.

V září 2021 měla akcie společnosti ČEZ hodnotu 712,50 CZK a v září 2023 dosáhla hodnoty 977 CZK. To představuje růst o 37,26 % během tohoto období. Když se porovná tento růst s inflací, lze konstatovat, že akcie společnosti ČEZ překonaly růst inflace. Inflaci tak akcie překonaly o 8,88 %, což je pozitivní ukazatel. Tento výsledek naznačuje, že investice do akcií společnosti ČEZ mohla sloužit jako dobrý způsob ochrany před inflačními tlaky, a to v důsledku relativně výrazného růstu hodnoty v porovnání s průměrnou inflací v zemi.

Obrázek 7: Graf vývoje cen akcií ČEZ (2021-2023, CZK)



Zdroj: ČEZ, 2024

4.3.2 Dluhopisy

Proti-inflační emise Dluhopisu Republiky byly vydávány čtvrtletně od 1. 7. 2021 do 3. 1. 2022. Všechny tyto emise jsou splatné v době do 6 let od data emise. Jmenovitá hodnota 1 dluhopisu je rovna 1 CZK. Minimální výše jedné objednávky byla emisními podmínkami stanovena na 1 000 CZK.

Výnosy emisí Dluhopisu Republiky jsou jedenkrát ročně reinvestovány. Reinvesticí výnosu se rozumí, že na majetkový účet vlastníka dluhopisů v evidenci Ministerstva financí jsou k datu reinvestice výnosu připsány dluhopisy téže emise dluhopisů v celkové jmenovité hodnotě, která odpovídá výši výnosu ze všech dluhopisů vlastníka téže emise dluhopisů za příslušné výnosové období. Počet kusů státních dluhopisů na majetkovém účtu se tak na konci každého výnosového období zvyšuje o výši odpovídající výnosu dluhopisu.

Výnos proti-inflačních státních dluhopisů je určen pohyblivou úrokovou sazbou, která je stanovena na základě bazických indexů spotřebitelských cen (životních nákladů) uveřejňovaných Českým statistickým úřadem. Pro stanovení úrokové sazby proti-inflačních státních dluhopisů je používána míra inflace vyjádřená přírůstkem indexu spotřebitelských cen ke stejnému měsíci předchozího roku, která vyjadřuje procentní změnu cenové hladiny ve vykazovaném měsíci daného roku proti stejnému měsíci předchozího roku, a tedy zcela přesně odpovídá růstu cenové hladiny v tomto konkrétním, 12 měsíců trvajícím, období. S ohledem na zpoždění při uveřejňování bazického indexu spotřebitelských cen ze strany Českého statistického úřadu, ale i na další technické důvody, je stanovení úrokové sazby prováděno cca měsíc před datem připsání výnosu dluhopisu na majetkový účet s tím, že se použije bazický index spotřebitelských cen za kalendářní měsíc, který o 1 měsíc předchází

měsíci, ve kterém je stanovena úroková sazba. Konkrétní data jsou uvedena v emisních podmínkách příslušné emise Dluhopisu Republiky.

Dle novely zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, provedené zákonem č. 609/2020 Sb., kterým se mění některé zákony v oblasti daní a některé další zákony, který nabyl účinnosti dne 1.1.2021, jsou výnosy státních dluhopisů určených pro občany osvobozeny od daně z příjmů. Podle přechodných ustanovení se osvobození od daně vztahuje na dluhopisy s datem emise ode dne nabytí účinnosti tohoto zákona, tj. od 1.1.2021. Výnosy emisí Dluhopisu Republiky, které byly emitovány před nabytím účinnosti výše uvedené novely, jsou nadále zdaněny v každém výnosovém období do data splatnosti dluhopisu, a tudíž je z nich vybírána srážková daň dle zvláštní sazby daně.

Výnos proti-inflačních dluhopisů vydaných do 31. 12. 2020 je určen pohyblivou úrokovou sazbou, která je stanovena na základě bazických indexů spotřebitelských cen (životních nákladů) a navýšena o marži ve výši 0,50 % p. a. Právě s ohledem na výše uvedenou novelu zákona o daních z příjmů již nejsou výnosy u proti-inflačních dluhopisů, které mají datum emise po 1. 1. 2021, navyšovány o tuto marži.

4.3.3 Kryptoměny

Před ekonomickou krizí, jež vypukla v tomto roce, existovalo silné přesvědčení, že investice do Bitcoinu (BTC) patří mezi nejlepší způsoby, jak zajistit svá aktiva proti vlivu inflace. V tomto roce jsme však svědky toho, že si spousta investorů klade otázku, jestli je možné takový postoj stále obhájit. Rychlý vzestup a obliba kryptoměn v kombinaci s pravidelně klesající kupní silou klasických fiat měn tezi o BTC jako formě pojistky proti inflaci jen přiřivovala. Trhlinu tomuto přesvědčení však dává již takřka rok trvající medvědí trend na trhu s kryptoměnami.

Kryptoměny se momentálně stávají obětí svého úspěchu. Stále se jedná o mladé aktivum, o které panují v odborných kruzích značné pochybnosti. Přesto se čím dál více stává součástí běžného makroekonomického světa. Na to je však navázaná jistá závislost na makroekonomickém prostředí. Díky vysoké míře inflace je toto prostředí pro investice jen stěží povzbudivé a předvídatelné.

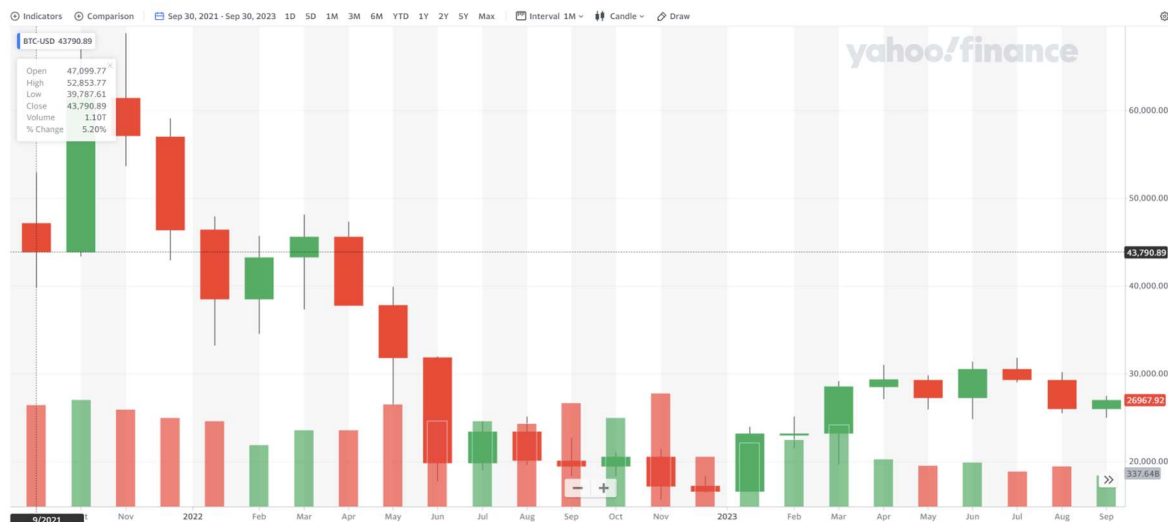
Bitcoin má momentálně vysokou korelaci s technologickými indexy. Ty mají zase naopak negativní korelaci s rostoucím dolarem. Důvodem je, že ze samostatného trhu nadšenců je momentálně trh reálných investorů. Díky tomu ho v tuto chvíli nelze nazývat jako správné aktivum proti inflaci.

V září 2021 měla cena Bitcoinu hodnotu 43 790,9 USD a v září 2023 klesla na 26 967,92 USD. Tento pokles představuje ztrátu hodnoty Bitcoinu o 38,43 % během dvou let, což je výrazně nad průměrnou inflací za stejné období. Avšak je též důležité zmínit, že hodnota Bitcoinu byla uvedena v amerických dolarech. To pro českého investora znamená, že reálná ztráta za měřené dva roky činí 35,18 % z důvodu oslabení české koruny vůči americkému dolaru.

Pokud se však k tomuto poklesu přičte i inflace, která činila 26,06 %, lze konstatovat, že Bitcoin za dané období nedokázal udržet hodnotu v souladu s inflačními trendy. Tento vývoj ukazuje, že držba Bitcoinu v tomto časovém úseku vedla k výrazné ztrátě hodnoty, přesně o

48,58 %. Z toho důvodu byla tato investice méně odolná vůči inflaci v porovnání s jinými investičními možnostmi.

Obrázek 8: Graf vývoje cen Bitcoinu (2021-2023, USD)



Zdroj: yahoo!finance, 2024

4.3.4 Komodity

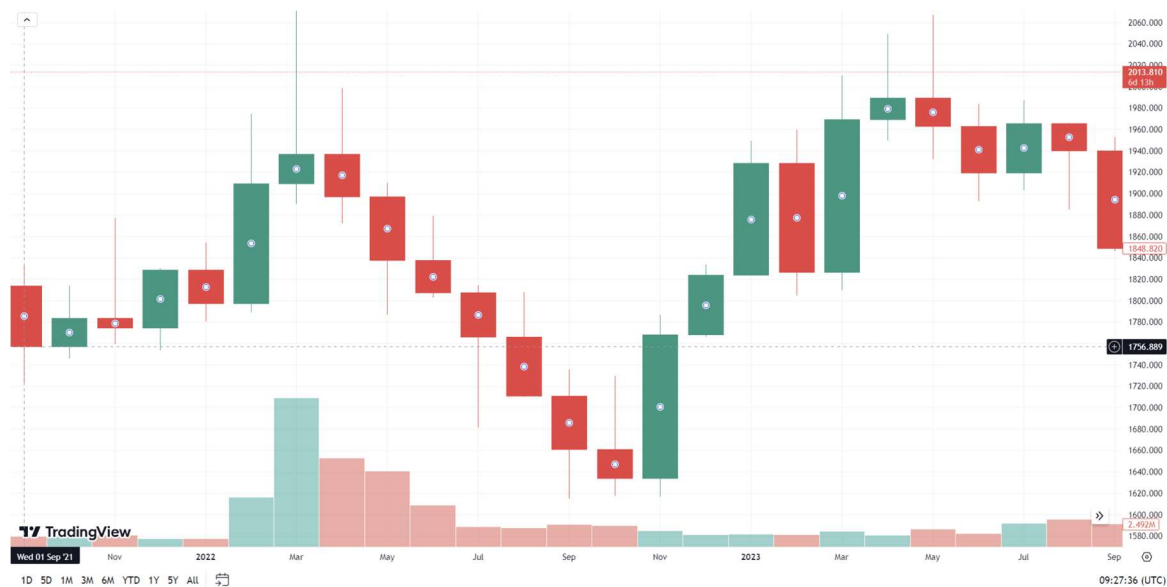
Komodity si historicky vedly ze všech investičních instrumentů nejlépe během vysoké a rostoucí inflace. V souhrnu mají dokonalou historii generování kladných reálných výnosů během osmi amerických režimů s průměrným ročním reálným výnosem 14 %. To je v kontrastu s normálními obdobími, kdy se agregát komodit vrací nízké jednociferné hodnoty.

Zlato má dlouhodobě historii jako investiční nástroj, který bývá spojován s ochranou proti inflaci. Ve vysoké inflační době může zlato sloužit jako určitá forma ochrany hodnoty, protože jeho cena obvykle stoupá v reakci na nárůst inflace. To je způsobeno tím, že zlato je považováno za bezpečné útočiště a uchýlení v době ekonomické nejistoty.

Přestože zlato může pomoci chránit hodnotu investice v období inflace, není to automatická záruka vysokých zisků. Hodnota zlata může kolísat v závislosti na různých faktorech, včetně poptávky na trhu, geopolitických událostí a úrokových sazeb.

V září 2021 byla cena unce zlata 1 756,66 USD a v září 2023 dosáhla hodnoty 1 848,31 USD. Tento nárůst představuje 5,22 %. Hodnoty jsou záměrně zmíněny v amerických dolarech, protože je zlato přímo vázáno na kurz amerického dolaru. Po změně v kurzu měnového páru USDCZK činí zhodnocení pro českého investora 10,75 %. Avšak po znehodnocení investice inflací hodnota investice do zlata klesla o 12,15 %. Pokud by investor investoval do zlata přímo v české koruně, jeho ztráta by činila 20,84 %. Tento investiční nástroj tedy nebyl vhodný k překonání inflace.

Obrázek 9: Graf vývoje cen zlata (2021-2023, USD)



Zdroj: TradingView, 2024

5 Výsledky a diskuse

Níže uvedená tabulka shrnuje srovnání všech investičních instrumentů. První sloupec označuje, o které konkrétní investiční instrumenty se jedná. Následující dva sloupce obsahují jejich hodnoty v období září 2021 a září 2022. Díky změnám v kurzech české koruny a amerického dolaru jsou všechny ceny uvedeny v české koruně. Z důvodu, že jmenovitá hodnota 1 dluhopisu je rovna 1 CZK a minimální výše jedné objednávky byla emisními podmínkami stanovena na 1 000 CZK, je počáteční hodnota v září 2021 stanovena na 1 000 CZK.

Ve čtvrtém sloupci je vyjádřen procentuální rozdíl, jehož hodnota může být buď záporná, tedy před hodnotou se nachází znak mínusu: “-”, nebo také kladná, kdy je v buňce pouze hodnota. Následující sloupec bere hodnotu z předešlého slupce a odečítá od ní procentuální hodnotu inflace za dané období.

Poslední sloupec v sobě zahrnuje predikci, jež v sobě vyjádřila studie „The Best Strategies for Inflationary Times“ (Neville, Draaisma, Funnell, Harvey, 2021). Tato predikce znamená zhodnocení daného investičního instrumentu nad inflaci, proto lze porovnat mezi sebou poslední dva sloupce. Je však důležité mít na paměti, že predikce z této studie je myšlena na instrumenty v USA, které se všechny nakupují za americký dolar. Tudíž v nich není pro českého investora započítáno měnové riziko. Zároveň proti-inflační dluhopisy jsou též americké a jejich zhodnocení se odvíjí čistě od inflace v USA. FTSE All-World index je srovnán s obecnými akciami ve studii. PX index v sobě nese pouze 12 titulů, tudíž postrádá smysl srovnávat ho s rozsáhlými výsledky studie, to samé akcie společnosti ČEZ. Co se Bitcoinu týče, práce se snaží sbírat údaje z obecných investičních instrumentů během více než posledních padesáti let, tudíž Bitcoin nemá dostatečnou historii, aby mohl být též posouzen.

Tabulka 1: Srovnání jednotlivých investičních instrumentů

Investiční nástroj	září 2021 (CZK)	září 2022 (CZK)	Změna (%)	Porovnání s inflací (%)	Predikce (%)
FTSE All-World index	1 333 195,2	1 255 280,6	-5,84	-25,31	-7
PX index	1 324,88	1 340,96	1,21	-19,71	n/a
MSCI ACWI Energy index	4 060,38	5 827,05	43,51	13,84	1
ČEZ	712,5	977	37,26	8,88	n/a
Proti-inflační dluhopisy	1 000	1 260,6	26,06	0	2
Bitcoin	957 706,98	620 801,52	-35,18	-48,58	n/a
Zlato	38 418,15	42 548,10	10,75	-12,15	13

5.1 Inflace v České republice a její dopady

Práce se zaměřuje na analýzu vývoje inflace v České republice v období od února 2021 do září 2023. Tento časový rámec ukazuje dynamiku inflačního tlaku na ekonomiku a spotřebitele. Inflace za toto období dosahovala průměrně 12,44 %. To mělo značný vliv kupní moc obyvatelstva i na celkovou ekonomickou stabilitu, přičemž celkové znehodnocení peněz za toto období činí 26,06 %.

Vysoká inflace ovlivnila náklady na bydlení, oděvy a dopravu. Změny v cenách elektřiny a chování spotřebitelů také přispěly k tomuto inflačnímu tlaku. Tento stav zásadně ovlivnil rozhodování spotřebitelů a podniků, což mělo důsledky na ekonomiku.

5.2 Investiční nástroje a jejich reakce na inflaci

Studie „The Best Strategies for Inflationary Times“ (Neville, Draaisma, Funnell, Harvey, 2021) zahrnovala analýzu různých investičních nástrojů, včetně akcií, dluhopisů, komodit a jejich reakce na inflační tlak. Ze studie vyšlo, že jediné akcie energetických společností zaznamenaly relativně stabilní výkon v porovnání s inflací za různá období, kdy byla inflace přesahující 5 %. Praktická část této práce toto tvrzení potvrzuje. Avšak hlavním důvodem je, že tak vysoká inflace byla vyvolána energetickou krizí. Akciím s činností v jiných oborech se zpravidla nedařilo příliš dobře.

Proti-inflační dluhopisy poskytly ochranu proti inflaci, avšak nepřinesly žádné zhodnocení navíc. Pokud je jejich majitelé budou držet celých 6 let počínaje obdobím od začátku roku 2021, je pravděpodobné, že se jejich vysoké výnosy, po pominutí období vysoké inflace, sníží. Alespoň Česká národní banka usiluje o co nejrychlejší snížení inflace k běžným hodnotám okolo 3 %.

Kryptoměny, jako například Bitcoin, zažily volatilitu v hodnotě, což vedlo k závěru, že jejich schopnost ochrany proti inflaci byla v daném období limitovaná, dokonce ze všech investičních nástrojů, jež byly v této práci zkoumány, dopadl Bitcoin nejhůře.

Studie „The Best Strategies for Inflationary Times“ (Neville, Draaisma, Funnell, Harvey, 2021) doporučovala investování do komodit, jako jsou například drahé kovy. Z toho důvodu bylo mezi investičními nástroji srovnávání vůči inflaci i zlato. Přestože si v průběhu času vysoké inflace za posledních padesáti let zlato vedlo dobře, během tohoto období se to nezopakovalo. Hlavním důvodem může být to, že se zlato váže na hodnotu amerického dolaru, který posiloval, čímž snižoval cenu zlata. Na druhou stranu události, jako je přetrvávající válka na Ukrajině, vedly k posilování ceny zlata.

5.3 Výkon místních firem a jejich akcií

Analýza výkonu firem obchodovaných na burze byla také součástí práce. Index PX, zahrnující akcie nejvýznamnějších firem v České republice, nevykázal růst, který by kompenzoval inflační ztrátu hodnoty peněz. Avšak jeho součástí jsou i akcie společnosti ČEZ, které zaznamenaly značný růst, který i překonal růst indexu MSCI ACWI Energy zahrnující nejrůznější energetické společnosti. Avšak díky změně kurzů měn bylo pro českého investora výhodnější investovat do indexu MSCI ACWI Energy.

6 Závěr

Česká republika se v současné době nenachází v recesi, avšak existuje očekávání, že by se ekonomika mohla pohybovat na hraně stagnace. Toto zhoršení prognóz je přičítáno trvajícím konfliktu na Ukrajině a současné energetické krizi, které ovlivňují nejen českou ekonomiku, ale i celou eurozónu. I přes pokles inflace a některé pozitivní signály není ekonomický stav bezproblémový, a varování před nadměrným optimismem ohledně růstu zůstává na místě.

Inflace v České republice dosahovala i dvojciferných procent, což se zdá neúměrné ekonomice, která prošla krátkou a povrchovou recesí. Diskutuje se o rozhodnutích týkajících se sazeb a zdůrazňuje se důležitost trhu práce a vysokých úspor domácností. Vládní konsolidace je kritizována, a zároveň se argumentuje pro podporu ekonomiky a potřebu chytrého státního zásahu. Zvýšení měnové stability a otázky týkající se eurových úvěrů jsou také na pořadu dne.

V oblasti inflace na vyspělých trzích se projevuje nárůst rizika, kterého se obávají lidé v souvislosti s třemi faktory. Prvním je neobvyklý nárůst tvorby peněz, druhým mimořádná fiskální akomodace a třetím signály trhu s dluhopisy, naznačující zvýšenou inflaci. V České republice, navzdory nedávnému poklesu, inflace dosahovala vysokých hodnot, což bylo ovlivněno různými faktory, jako jsou rostoucí náklady na bydlení, oblečení, dopravu, elektřinu a další.

Odborníci se zaměřují na problémy spojené s měnovou politikou a bankovníctvím v České republice, kde se inflace pohybuje nad průměrem EU. Významným faktorem je role české koruny, která, paradoxně, pomáhá v ovládní inflace. Hlavní příčiny vysoké inflace zahrnují různé faktory od růstu nákladů na bydlení až po covidovou podporu nespojenou s generovaným ziskem.

Od února 2021 do začátku roku 2023 se inflace v České republice vyvíjela dynamicky. Po postupném růstu do poloviny roku 2022 se inflační tlaky uklidnily, částečně vlivem opatření na regulaci cen a úsilím centrální banky. Ceny klíčových komodit, zejména ropy, se uklidnily, což vedlo k postupnému snižování inflace.

Celkově lze identifikovat období vysoké inflace od září 2021, kdy míra růstu cen dosahovala i dvojciferných procent. Tato doba byla charakterizována výrazným tlakem na ceny, ovlivňujícím nákupní moc občanů a měnovou politikou. V říjnu 2023 se inflace opět zvýšila, což vyvolalo obavy o další vývoj ekonomiky.

Vysoká inflace v České republice přináší výzvy pro ekonomiku a finanční stabilitu, ovlivňuje rozhodování lidí ohledně úspor, investic a spotřeby. Je patrné, že situace vyžaduje pozornost, a je nutné přijmout opatření, aby se udržela cenová stabilita a zamezilo se nadměrným ekonomickým problémům.

V této práci byl sledován vývoj inflace v České republice od září 2021 do září 2023 se zaměřením na analýzu dopadů inflace na různé investiční nástroje. Investiční nástroje byly rozděleny do čtyř kategorií: akcie, dluhopisy, kryptoměny a komodity.

Vlastní práce poukazuje na to, že během inflačních období se akcie většinou nechovají dobře v reálných hodnotách. Akcie sice za normálních období nízké inflace mohou poskytnout ochranu proti inflaci, ale jejich hodnota je citlivá na nestabilní ekonomické klima a náklady obvykle stoupají více než výstupní ceny v době inflace. Energetický sektor jako jediný nabízí dostatečnou ochranu před inflací. Ukazatelem globálního stavu akciových trhů je FTSE All-World Index, který kombinuje indexy z různých regionů. V této práci byl sledován vývoj tohoto indexu od září 2021 do září 2023, kdy došlo ke ztrátě hodnoty o 10,54 %. Při konverzi měny a zohlednění inflace byla reálná ztráta pro českého investora 25,31 %. V kontrastu k tomu PX Index, sledující vývoj českých společností, vzrostl o 1,21 %, což nepokrylo inflační ztrátu a zanechalo investory se ztrátou hodnoty ve výši 19,71 %.

Nominální dluhopisy neposkytují účinnou ochranu proti inflaci, a jejich výkonnost se zhoršuje s prodlužující se dobou trvání. V této práci byly analyzovány proti-inflační dluhopisy Republiky s emisemi do 3. 1. 2022. Jejich výnos je stanoven pohyblivou úrokovou sazbou odvozenou od indexů spotřebitelských cen. Výnosy jsou reinvestovány, ale jsou zdaněny podle novely zákona o daních z příjmů.

Přestože existovalo přesvědčení o tom, že investice do Bitcoinu může chránit aktiva před inflací, současný medvědí trend na trhu s kryptoměny tuto tezi zpochybnil. Cena Bitcoinu klesla o 38,43 % mezi zářím 2021 a zářím 2023, což bylo nad průměrnou inflací. Tato investice ukázala ztrátu hodnoty ve výši 48,58 %, což bylo méně odolné vůči inflaci ve srovnání s jinými nástroji.

Historicky jsou komodity výhodné během inflačních období, generují totiž kladné reálné výnosy. Zlato, považované za bezpečné útočiště, může chránit hodnotu investice, i když jeho hodnota kolísá v závislosti na různých faktorech. V praktické části této práce byla sledována cena zlata, která vzrostla o 5,22 % mezi zářím 2021 a zářím 2023, ale po zohlednění inflace došlo ke ztrátě hodnoty o 12,15 %.

Je důležité podotknout, že tato práce měla za cíl srovnání se studií „The Best Strategies for Inflationary Times“ (Neville, Draaisma, Funnell, Harvey, 2021), která mohla sloužit jako hlavní predikce pro investory. Mezi nejzajímavější zjištění určitě patří, že až na značnou odchylku v predikci dostatečné ochrany skrze zlato se studie příliš nemýlila. Energetický průmysl předčil očekávání studie. MSCI ACWI Energy index pro českého investora ze sledovaného vzorku dopadl nejlépe. Samotné akcie společnosti ČEZ dopadly též dobře, avšak v porovnání s indexem je nutné podotknout, že se jednalo o vyšší investiční riziko, protože na rozdíl od investice do MSCI ACWI Energy indexu neposkytují diverzifikaci. Důvodem úspěchu těchto dvou investičních nástrojů však je, že jedním z hlavních důvodů tohoto období vysoké inflace byla energetická krize.

Predikci u Bitcoinu se studie vyhnula z důvodu nedostatku předešlých dat. Zároveň Bitcoin dopadl ze sledovaného vzorku nejhůře. Přestože tato práce nemá za účel dávat investiční rady, bylo do jisté míry prokázáno, že lze vytvořit investiční strategii na základě dat z minulosti a tím i překonat období vysoké inflace.

7 Seznam použitých zdrojů

7.1 Knižní zdroje

- BRČÁK, Josef, Bohuslav SEKERKA a Dana STARÁ. Makroekonomie - teorie a praxe. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2014. ISBN 978-80-7380-492-3.
- CZESANÝ, Slavoj. Hospodářský cyklus: teorie, monitorování, analýza, prognóza. Praha: Linde, 2006. ISBN 80-7201-576-1.
- ČIŽINSKÁ, Romana a REŽŇÁKOVÁ, Mária. Mezinárodní kapitálové trhy: zdroj financování. Finanční trhy a instituce. Praha: Grada, 2007. ISBN 978-80-247-1922-1.
- EINZIG, Paul. (2014). Primitive Money: In its Ethnological, Historical and Economic Aspects. Routledge. ISBN 978-1138831180.
- EISLER, Jan. Výkladový ekonomický slovník podnikatele. Český Těšín: Poradce, [2002]. ISBN 80-86344-95-9.
- FERGUSON, Niall. Vzestup peněz: finanční dějiny světa. Praha: Argo, 2011. Historické myšlení. ISBN 978-80-257-0337-3.
- FOREX - jak zbohatnout a nekrást: obchodování na měnových trzích. Praha: Grada, 2011. Finanční trhy a instituce. ISBN 9788024737393.
- FOTR, Jiří a SOUČEK, Ivan. Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů. Expert (Grada). Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3293-0.
- GLADIŠ, Daniel. Akciové investice. 2., rozšířené vydání. Investice. Praha: Grada Publishing, 2021. ISBN 978-80-271-3122-8.
- HARTMAN, Ondřej. Jak se stát forexovým obchodníkem: naučte se vydělávat na měnových trzích. 2., rozš. vyd. Praha: FXstreet, c2014. ISBN 978-80-904418-3-5.
- HARTMAN, Ondřej. Začínáme na burze: jak uspět při obchodování na finančních trzích: akcie, komodity, forex a kryptoměny. Nové rozšířené vydání. Brno: BizBooks, 2018. ISBN 9788026507802.
- HINDLS, Richard; HRONOVÁ, Stanislava a HOLMAN, Robert. Ekonomický slovník. Beckovy odborné slovníky. Praha: C.H. Beck, 2003. ISBN 80-7179-819-3.
- JÍLEK, Josef. Finance v globální ekonomice. Finanční trhy a instituce. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4516-9.
- JUREČKA, Václav. Mikroekonomie. 3., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2018. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0146-7.
- JUŘÍK, Pavel. Encyklopedie platebních karet: historie, současnost a budoucnost peněz a platebních karet. Praha: Grada, 2003. ISBN 80-247-0685-7.
- JUŘÍK, Pavel. Platební karty: 1870-2006 : velká encyklopedie. Praha: Grada, 2006. ISBN 80-247-1381-0.
- KOHOUT, Pavel a HLUŠEK, Martin. Peníze, výnosy a rizika: příručka investiční strategie. 2. rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2002. ISBN 80-86119-48-3.
- KOHOUT, Pavel. Investiční strategie pro třetí tisíciletí. 7. aktualiz. a přeprac. vyd. Finance (Grada). Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-5064-4.
- MANDEL, Martin a DURČÁKOVÁ, Jaroslava. Mezinárodní finance a devizový trh. 2. aktualizované vydání. Praha: Ekopress, 2020. ISBN 978-80-87865-65-1.
- MANKIW, N. Gregory. Zásady ekonomie. Praha: Grada, 1999. ISBN 80-7169-891-1.
- MARKS, Howard. Ovládněte tržní cykly: a zvýšíte své investiční zisky. Přeložil Daniela VRÁNOVÁ. Praha: Grada, 2019. ISBN 978-80-271-2500-5.

NESNÍDAL, Tomáš a PODHAJSKÝ, Petr. Obchodování na komoditních trzích: průvodce spekulanta. 2., rozš. vyd. Investice. Praha: Grada, 2006. ISBN 80-247-1851-0.

RADOVÁ, Jarmila, Petr DVOŘÁK a Jiří MÁLEK. Finanční matematika pro každého. 8., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-4831-3.

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

SAMUELSON, Paul Anthony a William D. NORDHAUS. Ekonomie: 19. vydání. Praha: NS Svoboda, 2013. ISBN 978-80-205-0629-0.

STÁDNÍK, Bohumil. Teorie a praxe dluhopisů I. Praha: Oeconomica, 2013. ISBN 978-80-245-1919-7.

STROUKAL, Dominik a Jan SKALICKÝ. Bitcoin a jiné kryptopeníze budoucnosti: historie, ekonomie a technologie kryptoměn, stručná příručka pro úplné začátečníky. Třetí rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2021. Finance pro každého. ISBN 978-80-271-1043-8.

STROUKAL, Dominik. Ekonomické bubliny: kdo je nafukuje, proč praskají a jak v další krizi neztratit vše. Praha: Grada, 2019. ISBN 978-80-271-2194-6.

SYNEK, Miloslav. Manažerská ekonomika. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Expert (Grada). Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3494-1.

SYROVÝ, Petr. Investování pro začátečníky. 4., zcela přepracované a rozšířené vydání. Investice. Praha: Grada Publishing, 2022. ISBN 978-80-271-3458-8.

ŠAFARÍK, Pavel. Denní obchodování na finančních trzích. 2. vydání (v Ekopressu 1.). Jesenice: Ekopress, 2019. ISBN 978-80-87865-56-9.

ŠTÝBR, David, Petr KLEPETKO a Pavlína ONDRÁČKOVÁ. Začínáme investovat a obchodovat na kapitálových trzích. Praha: Grada, 2011. Finance pro každého. ISBN 978-80-247-3648-8.

VONDRA, Roman. Peníze v moderních českých dějinách. Praha: Academia, 2012. Historie (Academia). ISBN 978-80-200-2130-4.

7.2 Elektronické zdroje

ČEZ, Vývoj cen akcií ČEZ, a. s., 2024, ČEZ. Dostupné z: <https://www.cez.cz/cs/pro-investory/akcie/vyvoj-cen-akcii>

HYNKOVÁ, V., 2014. Dostupné z: https://moodle.unob.cz/pluginfile.php/39150/mod_resource/content/1/Teorie%20hospod%C3%A1%C5%99sk%C3%BDch%20cykl%C5%AF.pdf

Investing, MSCI ACWI Energy (MIWD0EN00PUS), 2024, Fusion Media Limited. Dostupné z: <https://www.investing.com/indices/msci-acwi-energy-chart>

NEVILLE, HENRY, TEUN DRAAISMA, BEN FUNNELL, CAMPBELL HARVEY a OTTO HEMERT. The Best Strategies for Inflationary Times. GVS newsletter series [online]. 2021, 25 May 2021, 32 [cit. 2022-12-22]. Dostupné z: <https://deliverypdf.ssrn.com/delivery.php?ID=842027003008098072127127089074000110050040086012039063125106093023100098100089126126100002120123037033111096093125006071123081021011055076033016102079105104028063077010006105113126072103009088094124026024080112087085027121071079110123008077083101&EXT=pdf&INDEX=TRUE>

Patria, PX Index, 2014, Patria Online. Dostupné z: <https://www.patria.cz/indexy/.PX/px-index/graf.html>

TradingView, Gold Spot / U.S. Dollar, 2024, TradingView. Dostupné z: <https://www.tradingview.com/chart/?symbol=OANDA%3AXAUUSD>

8 Seznam obrázků, tabulek, grafů a zkratk

8.1 Seznam obrázků

Obrázek 1: Ekonomické cykly	16
Obrázek 2: Investiční trojúhelník	21
Obrázek 3: Měsíční vývoj meziročního indexu spotřebitelských cen	33
Obrázek 4: Graf FTSE All World.....	35
Obrázek 5: Graf PX Index	36
Obrázek 6: Graf MSCI ACWI Energy Index	37
Obrázek 7: Graf ČEZ.....	38
Obrázek 8: Graf Bitcoin.....	40
Obrázek 9: Graf zlato.....	41

8.2 Seznam použitých zkratk

a.s. – akciová společnost

ADR – American Depositary Receipt

BRIC – Brazil, Russia, India, and China

BTC – Bitcoin

CBO – Congressional Budget Office

CEE – Central and Eastern Europe

CZK – Česká koruna

č. – číslo

ČNB – Česká národní banka

ETF – Exchange Traded Funds

GDR – Global Depositary Receipt

HDP – hrubý domácí produkt

USA – United States of America

USD – Americký dolar