

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomických teorií



Bakalářská práce

Dowova teorie a teorie Elliotových vln

Michael Černohouz

© 2013 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Katedra ekonomických teorií

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Černohouz Michael

Provoz a ekonomika

Název práce

Dowova teorie a teorie Elliotových vln

Anglický název

Dow's Theory and Elliott Waves Theory

Cíle práce

Cílem vypracování BP bude charakteristika Dowovy teorie a teorie Elliotových vln obecně i její aplikace v praktických příkladech na trhu.

Metodika

Práci bude bakalář zpracovávat za pomoci literatury a internetových zdrojů zabývajících se touto problematikou. Do práce vyhledá základní informace o obou teoriích a popíše je. Uvede pro a proti a také názorně ukázky aplikace teorií na trhu. Bude použita především deskriptivní metoda a metoda abstrakce.

Harmonogram zpracování

1. Zápočet LS / 2012: vyhledání a studium literatury
2. Zápočet ZS/ 2013: vypracování teoretické části
3. Zápočet LS/ 2013: vypracování analytické části a závěru

Rozsah textové části

40 stran

Klíčová slova

Dowova teorie, teorie Elliotových vln, trh, behaviorální chování lidí.

Doporučené zdroje informací

Frost, A. J., Prechter, R., R. Elliott Wave Principle - Key to Market Behavior. New Classics Library: Gainesville, USA, 1998.

Steenbarger, B., N. Trading na maximum. Praha: Centrum finančního vzdělávání s.r.o., 2011.

Brown, C. Mastering Elliott Wave Principle: Elementary Concepts, Wave Patterns, and Practice Exercise. John Wiley and sons, New Jersey, 2012.

Finančník.cz - <http://www.financnik.cz>

Vedoucí práce

Soukup Alexandr, doc. Ing., CSc.

Termín odevzdání

březen 2013



doc. Ing. Josef Brčák, CSc.
Vedoucí katedry



prof. Ing. Jan Hron, DrSc., dr.h.c.
Děkan fakulty

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci "Dowova teorie a teorie Elliotových vln" jsem vypracoval(a) samostatně pod vedením vedoucího bakalářské práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu literatury na konci práce. Jako autor(ka) uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil(a) autorská práva třetích osob.

V Praze dne 13.3.2013

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval panu doc. Ing. Alexandrovi Soukupovi, CSc. za vedení této bakalářské práce a panu Bc. Pavlovi Vydrovi za pomoc v oblasti gramatické korekce.

Dowova teorie a teorie Elliotových vln

Dow's Theory and Elliott Waves Theory

Souhrn

Tato bakalářská práce se zabývá tématem tržních teorií, konkrétně Dowovou teorií a teorií Elliotových vln. Jejím cílem je obecně, přesto výstižně, seznámit čtenáře se základní problematikou těchto teorií. Práce také obsahuje grafické ukázky jednotlivých tržních stavů, které s těmito tržními teorie souvisejí, jako například: rostoucí trend, pětivlnový vzor apod.

Klíčová slova: Dowova teorie, teorie Elliotových vln, trh, behaviorální chování lidí, Charles Dow, Ralph Nelson Elliott, vzor

Summary

The bachelor work is about two stock-market theories. The first of them is Dow's Theory and the second one is Elliott Wave Principle. The purpose of the bachelor work is to simply and accurately inform about the basic issues of these stock-market theories. The bachelor work also includes pictures of various charts that are related with these theories, for example: rising trend, five wave pattern etc.

Keywords: Dow's theory, Elliott waves theory, market, people's behavior, Charles Dow, Ralph Nelson Elliott, pattern

Obsah

1	Úvod.....	3
2	Cíl práce a metodika	4
2.1	Cíl práce	4
2.2	Metodika	4
3	Dowova teorie	5
3.1	Charles Dow.....	5
3.2	Úvod.....	6
3.3	Základní principy Dowovy teorie	8
3.3.1	Trh zahrnuje vše.....	8
3.3.2	Tři trendy trhu	8
3.3.2.1	Hlavní trend.....	8
3.3.2.2	Sekundární trend	10
3.3.2.3	Vedlejší trend	10
3.3.3	Tři faze hlavního trendu.....	11
3.3.3.1	Hlavní rostoucí trend (Býčí trh).....	11
3.3.3.2	Hlavní klesající trend (Medvědí trh).....	14
3.3.4	Tržní indexy se musí potvrzovat navzájem.....	15
3.3.5	Volume musí potvrzovat trend.....	16
3.3.6	Trend zůstává trendem až do momentu jasného obratu	17
3.3	Zvláštnosti	18
3.4	Dowova teorie a její využitelnost ve 21. století.....	20
4	Teorie Elliottových vln.....	21
4.1	Ralph Nelson Elliott.....	21
4.2	Úvod.....	24
4.3	Základní principy teorie Elliottových vln	25
4.3.1	Osmivlnový vzor.....	25
4.3.1.1	Impulzivní vzor	27
4.3.1.2	Korektivní vzor	30
4.3.2	Rozdělení a charakteristika vlnového cyklu	32
4.3.2.1	Pětivlnový cyklus	32
4.3.2.2	Třívlnový cyklus	33
4.4	Fibonacciho posloupnost.....	34
4.5	Teorie Elliottových vln a její využitelnost ve 21. století	34
5	Analýzy.....	35
5.1	Technická analýza.....	35
5.2	Fundamentální analýza.....	36
5.3	Rozdílný přístup fundamentální a technické analýzy - příklad.....	38
6	Vlastní zkoumání trhu	39
7	Závěr.....	42
8	Seznam grafů	43
9	Seznam použitých zdrojů	44

1 Úvod

Akciové a finanční trhy jsou v dnešní době jedním ze základních zrcadel globální společnosti. Odrážejí se v nich téměř všechny společenské změny (například válka nebo všeobecný blahobyt) a současný stav společnosti, ať už pozitivní, nebo negativní. S pozitivním stavem společnosti souvisí všeobecný optimismus a naopak s negativním celospolečenský pesimismus. Akciové a finanční trhy jsou také zdrojem příjmů mnoha investorů a obchodníků, kteří vydělávají na spekulacích a dosahují tak velmi vysokých zisků. Spekuluji jakým způsobem a kterým směrem se bude hodnota akcií, komodit – například kukuřice nebo ropa – ubírat. Dle svých možností, ať už bohatších nebo skromnějších, se tak snaží porozumět fungování trhu. Snaha porozumět, už z principu, vyžaduje mnoho stovek hodin práce strávených sledováním trhů, vzorů, back-testováním, ověřováním fundamentální informací apod. I přesto, že je tato práce pro jakékoli obchodování nezbytná, existují určité nástroje, které ji poněkud usnadňují a konečné výsledky o něco zpřesňují.

Dvěma užívanými pomocnými nástroji jsou technická analýza a analýza fundamentální. Oba uvedené nástroje přistupují k trhu jiným způsobem, čímž s sebou přinášejí určité výhody i nevýhody. Je tedy jen na obchodníkovi, investorovi, jaký nástroj si zvolí. Je důležité, aby si zvolil nástroj, který bude vhodnější pro jeho tržní strategii.

Nicméně, v tržní oblasti se kromě jednotlivých nástrojů vyskytují i kompletní teorie hovořící o správném přístupu k trhu. Tyto teorie vytyčují cíle a zároveň předkládají principy a pravidla, jejichž dodržením lze daných cílů dosáhnout. Je ale nutné podotknout, že žádná teorie nezaručuje stoprocentní úspěšnost, protože rozsah jejího uplatnění v praxi, vždy velice záleží na osobnosti a zkušenostech daného obchodníka.

Má práce pojednává především o dvou tržních teoriích – Dowově teorii a Teorii Elliottových vln – a okrajově tak o technické a fundamentální analýze, které jsou od těchto tržních teorií neoddělitelné. Přestože historie těchto teorií sahá až k počátkům dvacátého století, obě patří mezi známé, osvědčené a i v dnešní době obecně přijímané. Tento fakt nadčasovosti, potvrzují internetové publikace, články, obchodní tutoriály a

konečně zástupy obchodníků a investorů, kteří i na dnešních trzích využívají myšlenek Charlese Dowa nebo Roberta Nelsona Elliotta.

Tabulka použitých pojmů:

Trader	<i>Obchodník</i>
Dow Jones Rail Index	<i>Dnes známý jako Dow Jones Transportation Index. Skládá se z akcií 20 amerických transportních společností. Zkr. (DJTA)</i>
Dow Jones Industrial Average	<i>Jeden z nejstarších světových ukazatelů. Skládá se z akcií 30 amerických společností. Zkr. (DJIA)</i>
Volume	<i>Množství obchodů</i>
The Wall Street Journal	<i>Jeden z nejznámějších finančních deníků.</i>
High	<i>Stav, kdy je pohyb ceny uzavřen na vyšší ceně než předchozí.</i>
Low	<i>Stav, kdy je pohyb ceny uzavřen na nižší ceně než předchozí.</i>

Tabulka 1: Použité pojmy

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Cílem bakalářské práce je obecně, přesto výstižně a pochopitelně charakterizovat dvě tržní teorie – Dowovu teorie a Teorii Elliottových vln. V práci budu popisovat jejich základní principy, zmiňovat aktuální využitelnost, uvedu grafické příklady praktického fungování na trhu a nakonec se je pokusím osobně aplikovat. Aplikaci těchto teorií provedu za pomoci volně šiřitelného softwaru NijnaTrader, díky kterému budu moci sledovat historické týdenní grafy, bezúplatně poskytnuté společností Google Inc.

2.2 Metodika

Pro dosažení těchto cílů, jsem se rozhodl nejprve provést předběžný průzkum možných zdrojů, ze kterých budu čerpat. Na základě výsledků takového předběžného průzkumu budu práci zpracovávat převážně za pomoci internetových zdrojů. Internetovými zdroji budou například elektronické knihy, odborné články a různá zpracování renomovaných finančních serverů. Konkrétně například Financnik.cz nebo Investopedia.com, kde jsou celé oblasti věnovány tržním a finančním strategiím.

Většina internetových zdrojů bude v anglickém jazyce, jelikož už samotní zakladatelé těchto teorií a jejich následovníci jsou ze Spojených států amerických.

V závěru bakalářské práce se pokusím aplikovat získané informace o jednotlivých teoriích na ostrých trzích. Praktická aplikace bude na celé práci to nejsložitější, neboť obsáhnutí obou teorií a následné použití v praxi vyžaduje stovky hodin úsilí a práce.

3 Dowova teorie

3.1 Charles Dow

Charles Dow se narodil 6. 11. 1851 do rodiny chudého farmáře v Connecticutu ve Spojených státech. Přestože nevyrůstal ve vznešené rodině a dostalo se mu pouze omezeného vzdělání, opustil ve svých 21 letech farmaření a vydal se do oblasti žurnalistiky. Podařilo se mu nalézt uplatnění jako reportér pro různé deníky, kde záhy zjistil, že je schopný velmi dobře psát články o místní historii a také, že může uplatit svůj zájem o obchodní sektor.¹

Poté co se Dow osvědčil a získal dobré jméno, byl editory deníků podporován, aby více pronikl do světa financí a začal psát investigativní články o jednotlivých společnostech. Toto zaměření přineslo Dowovi mnoho zkušeností, které v pozdějších letech i sám využil. Pořádal interview s mnoha úspěšnými obchodníky, finančníky, kapitalisty apod., díky kterým zjišťoval, jaké metody obchodování přinášejí obchodníkům na Wall Street nejvyšší zisky.¹

V roce 1882 se Charles Dow a Edward Jones, který byl také reportérem, rozhodli založit svou vlastní společnost s názvem Dow & Jones Company. Jejich první publikace vyšla roku 1883 a nesla název „Customers’s afternoon letter“. Jejím obsahem bylo denní shrnutí finančních zpráv, včetně konkrétních pohybů cen na trhu. Celá zpráva byla podána jednoduchou a srozumitelnou formou. Zatímco mnoho reportérů pod vlivem úplatků publikovalo články, ve kterých uměle vykreslovali hodnotu trhu jako vyšší, zůstával Dow ve svých komentářích objektivní. Poskytoval jasné a

¹ BEATTIE A., *Giants of Finance: Charles Dow*

nezkreslené analýzy, s důrazem na srozumitelnost, aby co nejvíce lidí mohlo porozumět. Tímto si vybudoval reputaci objektivního a nestranného analytika.²

Popularita publikace „Customers' Afternoon Letter“, která v té době byla již nějakou chvíli v oběhu, přiměla Dowa a Jonese začít vydávat vlastní finanční deník „The Wall Street Journal“, jehož první vydání vyšlo 8. července 1889. Dow a Jones začali v „The Wall Street Journal“ poskytovat ještě více informací a zároveň zajišťovali, aby informace byly stále dostupné a srozumitelné pro širokou veřejnost.²

Před uvedením deníku „The Wall Street Journal“ a „Dow and Jones Industrial Average“ v podstatě neexistoval konzistentní nebo spolehlivý zdroj burzovních informací. Nikdo relevantní a pravdivé informace neposkytoval. Podniky se tak mohly pokoušet podávat veřejnosti zkreslené či přehnané informace o hodnotě podniku, nadměrných ziscích apod., jimiž se pak laická veřejnost mohla nechat jednoduše oklamat a přijít tak o mnoho peněz. Proto Dow a Jones přišli se svým deníkem „The Wall Street Journal“ a průměrem „Dow and Jones Industrial Average“, aby vyjasnili situaci a dali i laické veřejnosti stejně kvalitní a pravdivé informace, které předtím byli přístupné pouze pro zasvěcené. „The Wall Street Journal“ se tak stal velmi rychle nejčtenějším finančním deníkem ve Spojených státech a v důsledku tohoto se „Dow and Jones Industrial Average“ stal hlavním nástrojem pro lidi, kteří chtěli znát budoucí směr a vývoj trhu.²

Charles Dow zemřel 4. prosince 1902 v Brooklynu v 51 letech.²

Ačkoli „Dow Jones Industrial Average“ již v dnešní době ztratil svou důležitost a nenahraditelnost nástroje pro predikci vývoje trhu, přesto Charles Dow položil základy moderní finanční publicistiky a rozvinul řadu důležitých principů sloužících k porozumění a analýze tržního chování. Tyto principy – žel až po jeho smrti – vstoupily ve známost jako Dowova teorie a staly se základem pro technickou analýzu.³

3.2 Úvod

Charakteristika Dowova indexu dle internetového serveru FXstreet.cz: „**Dow Jones Industrial Average** (DJIA) neboli **Dow Jonesův index** je jeden z nejznámějších

² BEATTIE A., *Giants of Finance: Charles Dow*

³ WIKIMEDIA FOUNDATION, *Charles Dow*

ukazatelů vývoje na americkém akciovém trhu. Jeho popularita je dána především dobou, po kterou je počítán. Je to jeden z nejstarších světových ukazatelů. Po technické stránce se tento cenový průměr nemůže rovnat tržním indexům, například indexu S&P 500.“⁴

Dowova teorie vznikla již před více než 100 let a posloužila jako základ současné technické analýze a i v dnešní moderní době je s mírnými obměnami stále použitelná. Jejím cílem je co nejpřesněji odpovědět na otázku, jaký okamžik je nejlepší pro nákup akcií.⁵

Dowova teorie byla zformulována na základě úvodníků časopisu *The Wall Street Journal*, které sepsal Charles H. Dow v letech 1900 až 1902, ve kterémžto roce i zemřel. Tyto úvodníky vyjadřovaly Dowovy názory na chování trhu a na to jak trh může být vhodným měřítkem zdraví obchodního a podnikatelského prostředí.⁵

Kvůli brzké smrti, Dow nikdy nepublikoval svou teorii o trzích jako celek, ale až několik jeho spolupracovníků a následovníků publikovali práce, které jeho myšlenky rozšiřovaly. Skupinu nejdůležitějších přispěvatelů tvořili William P. Hamilton se svou publikací „*The Stock Market Barometer*“ (1922), Robert Rhea s „*The Dow Theory*“ (1932), E. George Schaefer s „*How I Helped More Than 10000 Investors To Profit In Stocks*“ (1960) a Richard Russell s „*The Dow Theory Today*“ (1961).⁵

Dow byl přesvědčen o tom, že trh jako celek je spolehlivým měřítkem celkových obchodních podmínek včetně ekonomických ukazatelů a které po zanalyzování mohou sloužit k posouzení těchto podmínek a k určení hlavních trendů trhu i pravděpodobný vývoj jednotlivých akcií.⁵

Prvně Charles Dow použil svou teorii při vytvoření „*The Dow Jones Industrial Index*“ a „*Dow Jones Rail Index*“ (v současné době známý jako „*Transportation Index*“), který byl Dowem původně sestaven pro časopis „*The Wall Street Journal*“. Dow tyto indexy vytvořil, protože měl za to, že jsou přesným odrazem či vyjádřením obchodní a ekonomické situace, jelikož pokrývají oba hlavní ekonomické segmenty. Prvním je průmyslový segment, druhým přepravní segment. Jakkoli se tyto indexy v průběhu uplynulých sta let změnily, samotná teorie stále platí i pro současné tržní indexy.⁵

⁴ SATIK FX, *Dow teorie: Praktické použití nejen na FOREXu | FXstreet.cz*

⁵ LANGAGER Ch., MURPHY C., *Dow Theory: Introduction*

3.3 Základní principy Dowovy teorie

3.3.1 Trh zahrnuje vše

První základní předpoklad Dowovy teorie říká, že minulost, současnost i budoucnost je již zahrnuta do trhu a odráží se v tržních cenách a tržních indexech. Tato informace, která je v cenách promítnuta, zahrnuje naprosto vše od emocí investorů až po inflaci.⁶

O tomto tvrzení je důležité poznamenat, že neříká, že tradeři nebo dokonce sám trh, byli vše znající se schopností předpovídat budoucí události. V trhu jsou za určité období zahrnuty všechny faktory, které mohou ovlivňovat cenu a jak se tyto faktory mění v průběhu času, tak se mění i trh a s ním také tržní ceny, které reflektují nové informace.⁶

Myšlenka, že v trhu je zahrnuto vše není ničím novým pro tradery používající technickou analýzu, neboť v technické analýze jsou podstatné pouze pohyby ceny a nikoliv jiné faktory.⁶

Stejně tak jako technická analýza je Dowova teorie zaměřena primárně na cenu. Nicméně liší se od sebe v tom, že Dowova teorie se zabývá celým trhem a ne jen konkrétními cennými papíry jako jsou akcie.⁶

3.3.2 Tři trendy trhu

Velmi podstatnou částí Dowovy teorie je schopnost rozlišit trendy trhu, k čemuž se užívá analýza trendů. Dow definuje tři trendy, které se na trhu vyskytují. Hlavní trend je nejdelším trendem, který trvá déle než rok. Sekundární trend je trend přechodný, trvá od tří týdnů do tří měsíců a často je korekcí hlavního trendu. Třetím trendem je vedlejší trend, který obvykle trvá méně než tři týdny a je přidružen k sekundárnímu trendu.⁷

3.3.2.1 Hlavní trend

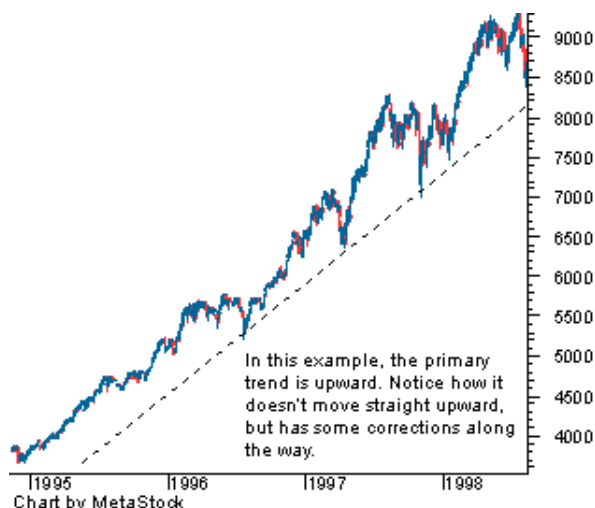
Hlavní trend je dlouhodobý trend trhu, což znamená, že jeho rozpoznání a identifikace jsou pro úspěšné obchodování velmi důležité. Je to proto, že tento základní

⁶ LANGAGER Ch., MURPHY C., *Dow Theory: The Market Discounts Everything*

⁷ LANGAGER Ch., MURPHY C., *Dow Theory: The Three-Trend Market*

trend ovlivňuje pohyby tržních cen. Primární trend také napadá sekundární a vedlejší trend v rámci trhu. ⁸

Dow definoval, že primární trend bude obecně trvat mezi jedním a třemi roky, nicméně v některých případech se to může lišit. ⁸



Graf 1: Tento obrázek ukazuje období tří let, ve kterém na trhu trvá dlouhodobý rostoucí trend. Rostoucí trend poznáme tak, že cena je vždy uzavřena na vyšší pozici než ta na začátku období. Změnu trendu z rostoucího na klesající lze identifikovat, tím, že aktuální low je na nižší pozici než nejnižší uzavřené předchozí low. ⁸

Zdroj: Investopedia.com, dostupné z:

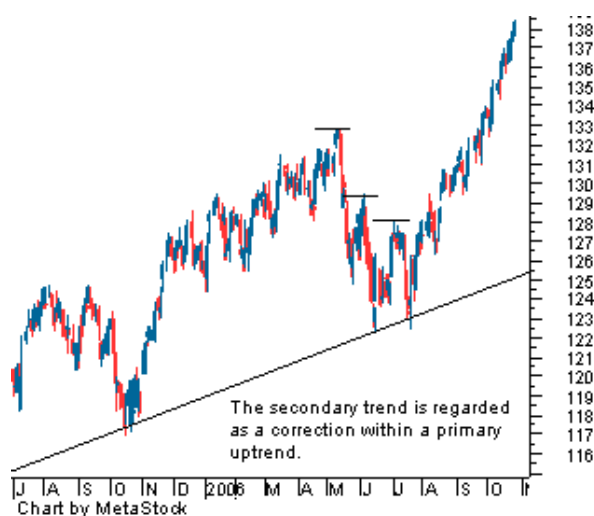
<http://i.investopedia.com/inv/articles/site/Dow3.gif>

U sledování trendů je jednou z nejnáročnějších věcí určit jak dlouhý daný trend bude, například zda bude rostoucí po následujících několik let nebo se za dva dny obrátí opačným směrem. Proto je velmi důležité definovat směr trendu, jeho směrem obchodovat, nikoli proti němu a ve chvíli převládajících důkazů o změně směru obchod ukončit. ⁸

⁸ LANGAGER Ch., MURPHY C., *Dow Theory: The Three-Trend Market*; SATIK FX, *Dow teorie: Praktické použití nejen na FOREXu | FXstreet.cz*

3.3.2.2 Sekundární trend

Sekundární trend je střednědobý trend, který trvá týdny až měsíce. Jeho činností je korekce hlavního trendu a jako jeho charakteristickou vlastnost lze označit větší volatilitu pohybů, než u hlavního trendu. Například: „If the primary upward trend moved the DJIA from 10,000 to 12,500 (2,500 points), the secondary trend would be expected to send the DJIA down at least 833 points (one-third of 2,500).“⁹



Graf 2: Tento graf ukazuje sekundární trend současně s hlavní rostoucím trendem v o něco bližším měřítku a to v rozmezí měsíců. Oproti hlavnímu trendu vidíme větší volatilitu, cena se mění prudčeji a s většími rozdíly.⁹

Zdroj: Investopedia.com, dostupné z:

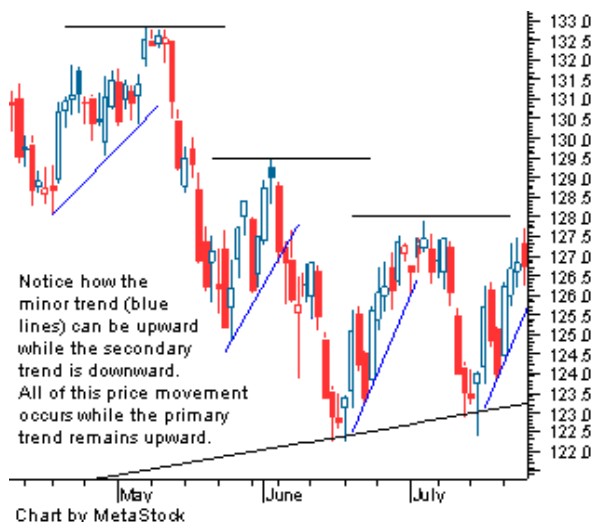
<http://i.investopedia.com/inv/articles/site/Dow4.gif>

3.3.2.3 Vedlejší trend

Posledním typem trendu je vedlejší trend, který obvykle trvá méně než tři týdny. Lze tedy použít periody Týden, Den, 4H, 1H nebo ještě detailnější pohled. Tento trend je korekcí sekundárnímu trendu.⁹

⁹ LANGAGER Ch., MURPHY C., *Dow Theory: The Three-Trend Market*; SATIK FX, *Dow teorie: Praktické použití nejen na FOREXu | FXstreet.cz*

Jelikož se Dowova teorie zabývá spíše středním a delším obdobím, tak je vedlejší trend spíše okrajového významu. Nicméně je i tak brán v úvahu při sledování pohybu ceny na trhu.¹⁰



Graf 3: Mnoho zastánců Dowovy teorie se soustředí na hlavní a sekundární trend s tím, že vedlejší trend je až zbytečně detailní a plný nadbytečných informací. Tyto informace pak mohou vést ke ztrátě obecnějšího pohledu na trh.¹⁰

Zdroj: Investopedia.com, dostupné z:

<http://i.investopedia.com/inv/articles/site/Dow5.gif>

3.3.3 Tři faze hlavního trendu

3.3.3.1 Hlavní rostoucí trend (Býčí trh)

Býčí trh je každý trh, který roste. To znamená, na kterém roste cena určité komodity nebo akcie.¹¹

¹⁰ LANGAGER Ch., MURPHY C., *Dow Theory: The Three-Trend Market*; SATIK FX, *Dow teorie: Praktické použití nejen na FOREXu | FXstreet.cz*

¹¹ CENTRUM FINANČNÍHO VZDĚLÁVÁNÍ S.R.O., *10. Býci vs. medvědi: Financnik.cz*

3.3.3.1.1 Rostoucí fáze

První stupeň býčího trhu je vzrůstající fáze, která je začátkem rostoucího trendu. Je to bod, který informuje investory o nejvhodnější možnosti vstupu do trhu, to znamená k otevření obchodu – nákup. Vzrůstající fáze se obvykle objeví na konci klesajícího trendu, tedy ve chvíli kdy trend dojde ke svému dnu. Tento okamžik poskytuje nejvhodnější místo ke vstupu do trhu, jelikož všechny negativní informace jsou již tržní ceně zahrnuty, čímž je zajištěno minimální riziko a možnost co nejvyššího zhodnocení. Předvídaví investoři tak v této chvíli velmi výhodně nakupují a později díky tomu dosahují velkých zisků.¹²

Nicméně, rostoucí fázi je často velmi těžké rozpoznat, jelikož přichází poté, co klesající trend dosáhne svého konečného low. A pohyb, který se může zdát jako konečné low, po kterém trh začne růst, může tak být například pouhá korekce hlavního klesajícího trendu.¹²

Tuto fázi lze také definovat, jako fáze přetrvávajícího tržního pesimismu. Tržní pesimismus znamená, že jakékoli finanční zprávy nevypadají vůbec přívětivě a ceny se taktéž pohybují v nízkých číslech.¹²

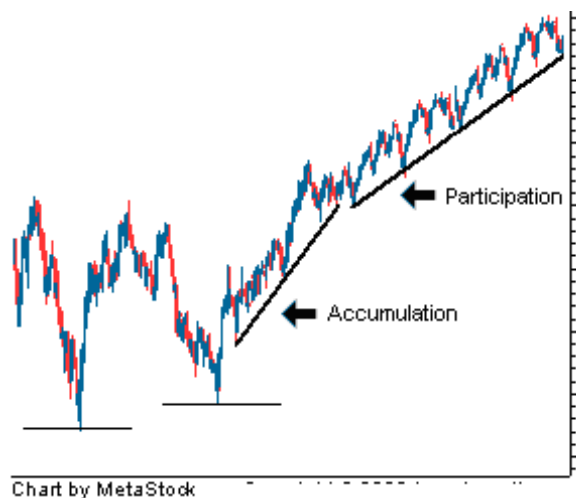
3.3.3.1.2 Fáze za účasti veřejnosti

Když v průběhu rostoucí fáze vstupují na trh informovaní investoři, konají tak s předpokladem, že to nejhorší je již překonáno a před nimi jsou již jen lepší časy. Tímto se začíná vytvářet nová fáze za účasti veřejnosti.¹²

V průběhu této fáze pesimistický přístup k budoucímu vývoji začíná mizet a tržní podmínky se začínají zlepšovat. Přívětivé informace pronikají více a více na trh, investoři nakupují a tím cena nabírá na hodnotě.¹²

Tato fáze má nejen tendenci trvat nejdéle, ale také mít největší cenový pohyb, a proto mnoho traderů vstupují do dlouhodobých pozic na trhu.¹²

¹² LANGAGER Ch., MURPHY C., *Dow Theory: The Three Phases Of Primary Trends*



Graf 4: Zobrazuje část akumulční fáze a fáze za účasti veřejnosti.

Zdroj: Investopedia.com, dostupné z:

<http://i.investopedia.com/inv/articles/site/Dow7.gif>

3.3.3.1.3 Fáze přebytku

Poslední fází rostoucího trendu je fáze přebytku. V této fázi tradeři, začínají opouštět své dlouhodobé pozice a prodávají je těm, kteří nově vstupují do trhu. Pohled na trh je v této fázi následující: vše funguje skvěle a v budoucnu jsou jen dobré věci.¹³

Toto je také obvykle čas, kdy poslední z nakupujících začínají vstupovat na trh na základě toho, kam až se trh již dostal a jaké zisky vynesl. Tito obchodníci doufají, že výnosy a zisky, které trh přináší, budou i nadále pokračovat, nicméně se často mýlí. Naneštěstí pro ně, nakupují již ve chvíli, kdy je trend téměř u svého maxima.¹³

V průběhu této fáze by měla být pozornost věnována hlavně znakům, které upozorňují na oslabování trendu jako například zesilující snahy otočit trend na klesající. Dalším znakem může být, když začnou být rostoucí pohyby slabší. To může znamenat, že lze záhy očekávat zvrát na klesající trend.¹³

¹³ LANGAGER Ch., MURPHY C., *Dow Theory: The Three Phases Of Primary Trends*



Graf 5: Zobrazuje všechny tři fáze rostoucího trendu. Akumulační fázi, fázi za účasti veřejnosti, fázi přebytku.

Zdroj: Investopedia.com, dostupné z:

<http://i.investopedia.com/inv/articles/site/Dow8.gif>

3.3.3.2 Hlavní klesající trend (Medvědí trh)

3.3.3.2.1 Distribuční fáze

První fáze medvědího trhu je známa jako distribuční fáze, tedy okamžik, ve kterém informovaní obchodníci prodávají (distribují) své pozice. V této fázi stále pokračuje optimismus s vyhlídkami na růst. Z toho důvodu jsou zde stále přítomni i kupující, speciálně ti, kteří minuli příležitost nakoupit v pravou chvíli, ale doufající v další novou příležitost.¹⁴

Stejně tak jako rostoucí, tak i distribuční fázi může být velmi náročné ihned identifikovat. Důvod je následující: Distribuční fáze se může zdát jako sekundární klesající trend v rámci hlavního rostoucího trendu.¹⁴

Z technického hlediska je distribuční fáze: „The distribution phase is represented by a topping of the market where the price movement starts to flatten as selling pressure

¹⁴ LANGAGER Ch., MURPHY C., *Dow Theory: The Three Phases Of Primary Trends*

increases. The mid to latter stages of the distribution phase will see prices start to fall as more and more investors, anticipating weakness, exit their positions.“¹⁵

Nový klesající trend je potvrzen tehdy, pokud předchozí trend selže ve vytvoření vyšší high a vyššího low.¹⁵

3.3.3.2 Fáze za účasti veřejnosti

Je to fáze, která je v podstatě podobná k fázi za účasti veřejnosti u býčího trhu. Také ona trvá v rámci trendu nejdéle a reprezentuje největší část pohybu ceny.¹⁵

V průběhu této fáze je průvodním jevem, že se tržní podmínky zhoršují a čím déle to trvá, tím větší pesimismus nastává. Na trhu převládá prodej pozic nad nákupem.¹⁵

3.3.3.3 Fáze paniky

Poslední fáze hlavního klesajícího trendu je obvykle plná tržní paniky a může vést k velkým prodejům za velice krátkou dobu. V této fázi je trh plný negativismu, včetně mizivých informací o společnostech, ekonomice a o celém trhu. Také se zde vyskytují případy investorů, kteří v panice prodávají své obchodní pozice. Většinou jsou to ti, kteří do trhu vstoupili neuváženě ve fázi přebytku. Nicméně, ve chvíli, kdy věci začnou vypadat nejhůře, se objevuje znovu rostoucí fáze hlavního trendu a cyklus se opět opakuje.¹⁵

3.3.4 Tržní indexy se musí potvrzovat navzájem

Podle Dowovi teorie, může hlavní obrat (*reversal*) z býčího trhu na trh medvědí nebo naopak pouze v případě, pokud oba indexy (Dow Industrial a Rail Averages) jsou v souladu. Například: Jestliže jeden z indexů potvrzuje nový hlavní rostoucí trend, ale druhý zůstává v hlavním klesajícím trendu, je obtížné předpokládat, že nový trend již začal.¹⁶

¹⁵ LANGAGER Ch., MURPHY C., *Dow Theory: The Three Phases Of Primary Trends*

¹⁶ LANGAGER Ch., MURPHY C., *Dow Theory: Market Indexes Must Confirm Each Other*

Důvodem je, že hlavní trend, ať rostoucí nebo klesající, je celkovým směrem trhu. A trh je v Dowově teorii odrazem tržních a ekonomických podmínek. Když se tedy trhu vede dobře, tak je to z důvodu, že tržní a ekonomické podmínky jsou dobré. Když se naopak trhu vede špatně, příčinou jsou špatné tržní a ekonomické podmínky. Pokud jsou oba Dowovi indexy v rozporu, tak v tržních podmínkách není jasný trend.¹⁷

Jestliže tržní podmínky způsobují, že se hlavní indexy pohybují v navzájem si odporujících směrech, tak tento protiklad naznačuje, že rozvinutí hlavního trendu bude obtížné. Při pokusu potvrzení nového primárního trendu je proto důležité, aby více než jeden index vykazoval obdobné signály v relativně krátké době. Pokud jsou indexy v souladu, znamená to, že se tržní podmínky pohybují v naznačeném směru. Rostoucí indexy upozorňují na změnu trendu.¹⁷

3.3.5 Volume musí potvrzovat trend

Dowova teorie říká, že signály pro nákup a prodej jsou založeny na cenových pohybech indexů. Volume slouží také jako druhý pomocný ukazatel k potvrzení toho co daný pohyb ceny naznačuje.¹⁸

Z této zásady vychází, že by volume mělo vzrůstat ve chvíli, kdy se cena pohybuje ve směru trendu a klesat ve chvíli, kdy se cena pohybuje proti trendu. Jako příklad lze uvést, že jestliže má trh stoupající trend, tak by volume mělo vzrůstat ve chvíli, kdy ceny rostou a stejně tak při klesajících cenách klesat. Důvod tohoto chování je, že rostoucí trend ukazuje svou sílu, když volume roste, protože v tomto momentu jsou tradeři ochotni s důvěrou nakupovat, že rostoucí trend bude i nadále pokračovat. Naopak, nízké volume, které se vyskytuje během tržní korekce, signalizuje, že většina traderů již není ochotna uzavřít své pozice, ve víře v pokračování aktuálního hlavního trendu.¹⁸

Obráceně lze říci, že jestliže volume směřuje proti trendově, ukazuje to na slabost aktuálního trendu. Kupříkladu: Pokud má trh rostoucí trend, ale volume téměř neroste, je to signál, že se již nenakupuje. Jestliže nakupující začnou uzavírat své pozice nebo se měnit na pozice prodávajících, pak je jen malá šance, že by mohl pokračovat v rostoucím trendu.¹⁸

¹⁷ LANGAGER Ch., MURPHY C., *Dow Theory: Market Indexes Must Confirm Each Other*

¹⁸ LANGAGER Ch., MURPHY C., *Dow Theory: Volume Must Confirm The Trend*

Závěrem lze dodat, že jak říká Dowova teorie, jakmile volume potvrdí daný trend, je jisté, že většina obchodovaných peněz na trhu by se nyní měla pohybovat směrem trendu a nikoliv proti němu.¹⁹

3.3.6 Trend zůstává trendem až do momentu jasného obratu

Potřeba správně identifikovat tržní trend je zcela nezbytná. Má to totiž vliv na celé obchodování, protože musíme určit jasný směr, kterým se trh ubírá a tímto směrem také obchodovat, nikoliv proti němu. Jak bylo již dříve naznačeno, trend se pohybuje ve směru růstu nebo poklesu, a proto je velmi důležité identifikovat přechody mezi těmito směry.²⁰

V Dowově teorii šestá a poslední zásada určuje, že trend zůstává v platnosti až do chvíle, než se shromáždí tolik informací, které potvrzují, že trend se již opravdu obrátil.²⁰

Tradeři vyčkávají na zřetelný obrat trendu, protože jejich cílem není splést si obrat hlavního trendu se sekundárním trendem nebo krátkou korekcí. Jen pro připomenutí je vhodné poznamenat, že sekundární trend je pohyb v opačném směru od směru hlavního trendu, který ale nepokračuje. Kupříkladu, hlavní trend je rostoucí, ale současně s tím indexy ukazují výprodej. Když v takovémto případě trader vstoupí do trhu s domněnkou, že momentální výprodej je předzvěstí nového hlavního klesajícího trendu, tak se může docela splést v případě, že trh bude pokračovat dál ve svém původním směru.²⁰

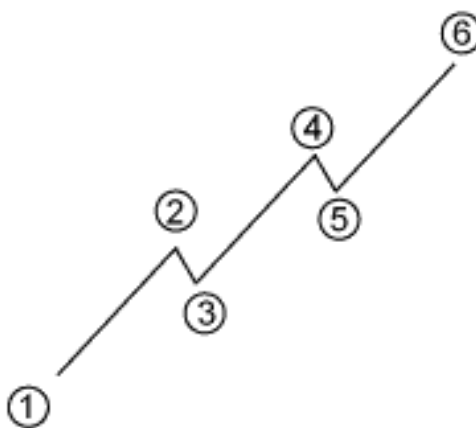
Základním jednoduchým pravidlem tedy je, vždy obchodovat ve směru tržního trendu a nikoli proti němu.²⁰

¹⁹ LANGAGER Ch., MURPHY C., *Dow Theory: Volume Must Confirm The Trend*

²⁰ LANGAGER Ch., MURPHY C., *Dow Theory: Trend Remains In Effect Until Clear Reversal Occurs*

3.3 Zvláštnosti

V Dowově teorii je jednou z obtíží přesně identifikovat obrat trendu z rostoucího na klesající. Pro tuto práci existují různé techniky, kterými lze co nejpřesněji tento obrat definovat. Jednou z technik je analýza vrcholů a protnutí (peak-and-trough). Vrchol je definován jako nejvyšší cena tržního pohybu, zatímco protnutí je nejnižší cena tržního pohybu. Dow teorie také předpokládá, že se trh nepohybuje rovně, přímo, ale postupně od high (peak) po low (trough) v trendu, ať klesajícím či rostoucím. Jednodušeji lze říci, že postupuje schodišťově.²¹



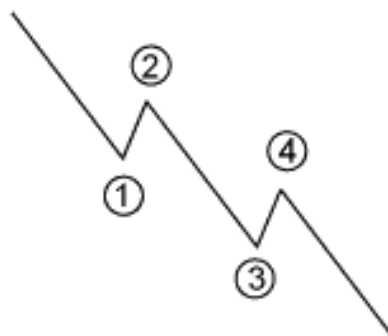
Copyright © 2006 Investopedia.com

Graf 6: Rostoucí trend je v Dowově teorii seskupení vrcholů a protnutí (higher peaks (2,4,6) a higher low (1,3,5))²¹

Zdroj: Investopedia.com, dostupné z:

<http://i.investopedia.com/inv/articles/site/uptrendnumbers.gif>

²¹ LANGAGER Ch., MURPHY C., *Dow Theory: Specifics*

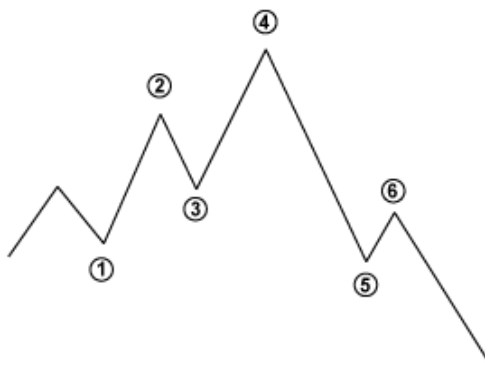


Copyright © 2006 Investopedia.com

Graf 7: Klesající trend je v Dowově teorie seskupení vrcholů a protnutí (Lower peak (2, 4) a Lower trough (1, 3)).²²

Zdroj: Investopedia.com, dostupné z:

<http://i.investopedia.com/inv/articles/site/downtrend.GIF>



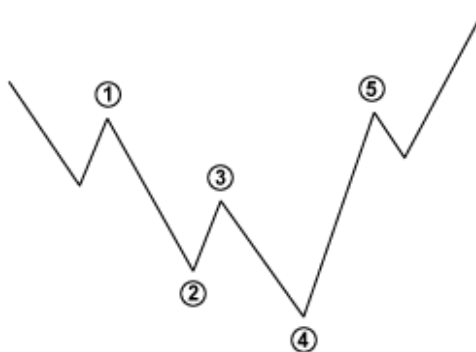
Copyright © 2006 Investopedia Inc.

Graf 8: Obrat rostoucího trendu na klesající trend.²²

Zdroj: Investopedia.com, dostupné z:

http://i.investopedia.com/inv/articles/site/dow_1r.gif

²² LANGAGER Ch., MURPHY C., *Dow Theory: Specifics*



Copyright © 2006 Investopedia Inc.

Graf 9: Obrat klesajícího trendu na rostoucí trend.

Zdroj: Investopedia.com, dostupné z:

http://i.investopedia.com/inv/articles/site/dow_2r.gif

3.4 Dowova teorie a její využitelnost ve 21. století

Ani dnes není pochyb o tom, že by Dowova teorie nebyla nezbytnou součástí historie technické analýzy, neboť mnoho Dowových principů a myšlenek tvoří dodnes základ technické analýzy. Také mnoho aspektů Dowovy teorie je zahrnuto do jiných, vcelku podobných teorií, jako například do Teorie Elliotových vln. Přesto lze i v této teorii nalézt několik problémů a nedostatků. Některé jsou v teorii již od jejího začátku, jiné se objevily až s postupem času.²³

Jedním z problémů Dowovy teorie například je, že její uživatelé mohou minout mnoho možností získání zisku, kvůli jasně definovanému signálu o obrácení trendu. Často se totiž stává, že trh ukáže jasný signál o obrácení trendu, avšak nejvyšší zisk byl už dávno vybrán. To tedy znamená, že signál může přijít i ve chvíli, kdy už je pozdě.²³

Dalším problémem Dowovy teorie je její stáří. Vznikla již téměř před sto lety a za tu dlouhou dobu se změnilo mnoho oblastí, které s teorií velmi souvisejí. Jako příklady lze uvést celkově ekonomii a jednotlivé tržní indexy, které Dow používal. Například: průmysl a přepravní oblast ekonomie již dlouhou dobu nejsou na trhu těmi nejdůležitějšími. Naopak mezi oblastmi, které nabírají na největší důležitosti a růstu, z pohledu trhu dnes patří technologie a výpočetní technika. Ekonomika se za tu dobu

²³ LANGAGER Ch., MURPHY C., *Dow Theory: Current Relevance*

více rozvětvila, což vyžaduje zahrnutí analýz širšího spektra indexů a faktorů, které by mohli odstranit nedostatky starších analýz Dowovy teorie. Například: „Imagine having to look at six indexes while still adhering to Tenet #4: Indexes Must Confirm Each Other.“²⁴

Charles Dow a ve své teorii položil základ technické analýzy. Porozumění této teorii by mělo logicky vést k lepšímu porozumění samotné technické analýze a fungování trhu. Charles Dow tak pomohl traderům a investorům prohloubit porozumění trhu tak, že lépe mohou investovat své prostředky a dosáhnout tak žádaných investičních úspěchů.²⁵

4 Teorie Elliottových vln

4.1 Ralph Nelson Elliott

Ralph Nelson Elliot, autor vlnové teorie, se narodil 28. června 1871 v Kansasu, ve Spojených státech amerických. Vyrůstal ve farmářské komunitě kousek od Chicaga, odkud se svou rodinou později odstěhoval do Texasu. Okolo roku 1886 započal svou pracovní kariéru na železniční dráze, kde se postupem času vypracoval až na pozici účetního. V účetním oboru se poté na výkonných pozicích pohyboval okolo 25 let, v průběhu kterých dokázal z finančních potíží zachránit bezpočet železničních společností a získat tak reputaci finančního experta. Nicméně, jeho aktivity nebyly zaměřeny pouze na železnici, ale později se stal obchodním konzultantem i v oblasti pohostinství, které se za Elliottova života stávalo stále důležitějším. Začal tak pracovat jako redaktor časopisu „Tea Room and Gift Shop“, ve kterém díky svým zkušenostem měl později i svou vlastní rubriku „Mr. Elliott’s Column“. V této rubrice sdílel své obchodní a účetnické znalosti a zkušenosti, radil, jak hospodařit v podnikání, a začal se zabývat také tématem burzy.²⁶

V roce 1926 se Elliott přestěhoval znovu za prací, tentokrát do Guatemaly, kde zastával další vysoce postavenou funkci. Pracoval zde jako auditor „International

²⁴ LANGAGER Ch., MURPHY C., *Dow Theory: Current Relevance*

²⁵ LANGAGER Ch., MURPHY C., *Dow Theory: Conclusion*

²⁶ ELLIOTT WAVE INTERNATIONAL, *Elliott Wave International: Info*; SOJKA Z., a DOSTÁL P., *Eliotovy vlny*

Railway of Central America“. V této době napsal knihu „Tea Room and Cafeteria Management“, do které sepsal své znalosti a zkušenosti z oblasti obchodu a zejména se zaměřil na téma přípravy jídla z obchodního hlediska. V této knize například uvedl, že je možné začít s podnikáním, i přesto že má člověk pouze 50 dolarů. Je důležité také poznamenat, že tato kniha zahrnovala také kapitolu Fluktuace, část týkající se obchodních cyklů. Po vydání této knihy se Elliott zapsal jako specialista v oblasti pohostinství.²⁷

Po návratu do Ameriky se Elliott začal věnovat také politice, což ho vedlo k napsání další zajímavé knihy „The Future of Latin America“. V této knize se zabýval ekonomickými a sociálními problémy v Latinské Americe, ke kterým navrhl i řešení ekonomické stability a jak udržet prosperitu v oblasti.²⁷

Současně s tímto úspěchem začal však mít Elliott problémy se zdravím, několikrát byl i na pokraji smrti, a musel tak odejít do předčasného důchodu již v 58 letech. Potřeboval najít nějakou práci, jíž by se mohl ve svém stavu věnovat a přestat se soustředit na svou nemoc. Začal tedy se studiem trhů, konkrétně tržního chování. Sledoval pohyby cen na Wall Street, zkoumal roční, měsíční, denní, hodinové a půlhodinové grafy různých indexů, které byly utvořeny za předešlých 75 let.²⁷

V roce 1934 se Elliott rozhodl dát dohromady výsledky všech svých pozorování, jak trhů, tak tržního chování a sestavil soubor základní principů pro vlnové pohyby. V současnosti se pro Elliottovu teorii používá názvosloví fraktální a je řeč o teorii chaosu. Začal také znovu pracovat jako poradce na burze pro noviny Charlese J. Collinse, se kterým se později sdílel o svém objevu vlnových pohybů. Charlese J. Collins byl k teorii značně skeptický, a proto požadoval důkaz o její použitelnosti a spolehlivosti. Elliott ho tedy nadále informoval o poznatcích tržních cyklů. Nicméně celý cyklus může trvat i několik let a Elliott tak dlouho na jeho dokončení vyčkávat nechtěl. Během této spolupráce s Collinsem i nadále studoval vlnové pohyby do větší hloubky a vytvářel pro ně nová pravidla.²⁷

Po půl roční spolupráci Collins zareagoval na informace, které od Elliotta získával a zjistil, že velký počet Elliottových předpovědí se opravdu vyplnil. Na tomto

²⁷ ELLIOTT WAVE INTERNATIONAL, *Elliott Wave International: Info*; SOJKA Z., a DOSTÁL P., *Eliotovy vlny*

základě jej doporučil technickému analytikovi Robertu Rudovi, který se již dříve zabýval Dowovou teorií.²⁸

„V roce 1935 poslal Elliott Collinsovi 17 stránkovou práci nazvanou ‚The Wave Principle‘. Později poslal další stránky. Collins začal psát Elliotovi častěji a upozornil ho na možnost použití Fibonacciho posloupnosti čísel. V roce 1935 se stal Elliott známým, když předpověděl přesně výrazné hodinové minimum pro akcii Industrials 13 obchodních hodin předem. Po této zkušenosti Collins zařídil, aby mu bylo za predikce a jejich komentáře zapláceno. Elliott začal připravovat knihu ‚The Wave Principle‘ pro veřejnost. Rozhodl se, že autorská práva na knihu budou jeho a Collinse z důvodu, že Collins má jméno. [...] Elliott se seznámil s dalšími význačnými investory, jako byl Robinson, Becker, kteří začali využívat jeho poznatků pro investování.“³⁰

Pár týdnů po vydání publikace „The Wave Principle“ se Elliott přestěhoval do Brooklynu, kousek od Manhattanské finanční oblasti – Wall Street, kde pro něj začalo nové období. Pracoval na účetních zprávách pro Wall Street, psal „Interpretive Letters“, které obsahovaly předpovědi tržního chování. Dále byl pověřen sepsat 12 článků na téma vlnových pohybů do magazínu „Financial World“, kterými posílil své postavení a svou reputaci mezi investory. Dále publikoval ucelený soubor informací k vlnovým pohybům s názvem „Education Bulletins“, ve kterém psal o cyklech a vlnových pohybech.²⁸

„By the early 1940s, Elliott had fully developed his concept that the ebb and flow of human emotions and activities follow a natural progression governed by laws of nature. He tied the patterns of collective human behavior to the Fibonacci, or "golden" ratio, a mathematical phenomenon known for millennia by mathematicians, scientists, artists, architects and philosophers as one of nature's ubiquitous laws of form and progress.“²⁹

Roku 1946 napsal knihu „Nature Law – The Secret of the Universe“, kterou považoval za své konečné a poslední dílo, obsahující všechny Elliottovy ideje vztahující se k vlnové teorii.²⁸

²⁸ ELLIOTT WAVE INTERNATIONAL, *Elliott Wave International: Info*; SOJKA Z., a DOSTÁL P., *Eliotovy vlny*

²⁹ ELLIOTT WAVE INTERNATIONAL, *Elliott Wave International: Info*

³⁰ SOJKA Z., a DOSTÁL P., *Eliotovy vlny*, s. 17

V roce 1948 Ralph Nelson Elliott ve svých 77 letech zemřel. Avšak, jeho teorie a myšlenky jsou i v dnešní době stále živé. Jeho následovníci myšlenky využívají a i nadále prohlubují.³¹

4.2 Úvod

Teorie Elliottových vln vznikla okolo 30. let 20. století z myšlenek a objevů Ralpha Nelsona Elliotta, který ve své teorii uvedl, že se trh nepohybuje chaoticky a náhodně, ale naopak v určitých opakujících se cyklech. V dnešní době se tento princip nazývá fraktální chování. Elliott objevil, že tyto cykly jsou utvářeny podle reakcí investorů na vnější okolnosti, nebo podle toho jaká je momentálně převládající psychologie davu. Zjistil, že na základě určitých vzorů, je možné odhadnout, jaký směr trendu se v tu danou dobu objeví. Tyto vzory později rozdělil do menších vzorů, které označil jako vlny. Dalšími nezbytnými aspekty teorie jsou poměr a čas. Poměr je vztah mezi čísly, který především vyjadřuje Fibonacciho posloupnost a je velmi důležitou součástí pro měření Elliottových vln. Na základě těchto vzorů, poměrů a času lze určit hlavní vlnu, v té chvíli nakoupit a při vyčerpání vzoru prodat. Vyčerpání vzoru se projevuje tím, že se směr trhu otočí.³²

Elliottova teorie dosáhla svého největšího úspěchu až v 70. letech minulého století a to díky Alfredovi J. Frostovi a Robertu R. Pretcherovi, Elliottových pokračovatelých, kteří ji uceleně zpracovali a sepsali v knize „The Elliott Wave Principle – The Key to Stock Market Behavior“. Úspěšnost Elliottovy teorie utvrdil i sám Robert Pretcher, když předpověděl velký pád burzy roku v 1987. Tímto dal příčinu k nespočtu negativních a posměšných reakcí od odborníků, protože tuto předpověď uveřejnil v době, kdy akciové trhy dlouhou dobu jen rostly a na jakékoli selhání nebylo ani pomyslení. V roce 1987 se Pretcherova předpověď nakonec skutečně potvrdila, a to jak cenově, tak časově. Takto přesné a úspěšné předpovědi dosáhl právě díky důkladné znalosti teorie Elliottových vln.³²

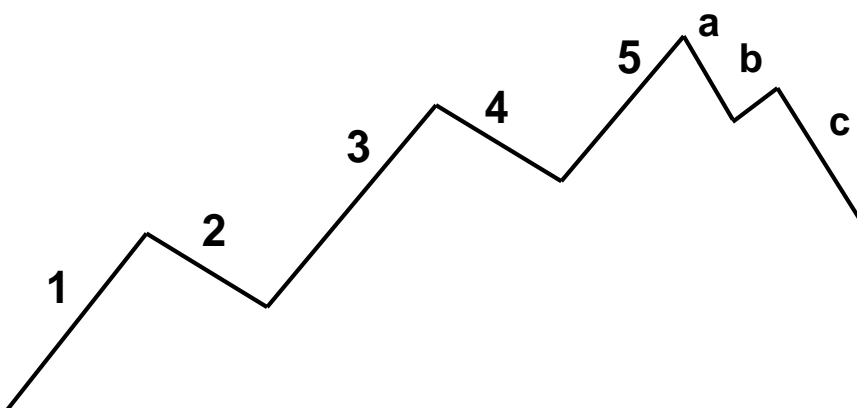
³¹ ELLIOTT WAVE INTERNATIONAL, *Elliott Wave International: Info*; SOJKA Z., a DOSTÁL P., *Eliotovy vlny*

³² INVESTOPEDIA STAFF, *Elliott Wave Theory*; TÝM FXSTREET.CZ. *Základy Elliottovy vlnové teorie I. | FXstreet.cz*; MARKETS.COM, *Fibonacciho analýza a teorie Elliottových vln*; OBEŠLO P., *Obchodujeme Elliottovy vlny I.: Financnik.cz*

4.3 Základní principy teorie Elliottových vln

4.3.1 Osmivlnový vzor

Základní myšlenka Elliottovy teorie říká, že jakékoli dění na trhu se vyskytuje v opakujícím se rytmu pěti vln ve směru hlavního trendu, které poté doprovázejí tři vlny korekce - pohyb 5-3. Elliott tedy zjistil, že základní fraktální prvek na finančních trzích je možné definovat jako osmi vlnový pohyb, který se skládá z vln impulsivních a korekčních. Takovýto vzor osmivlnového pohybu je tedy jejím základem, neboť se v trzích vyskytuje neustále.³³



Graf 10: Základní osmivlnový vzor býčích trhu, který je složen z impulsivních a korekčních vln.

Zdroj: Markets.com, dostupné z:

<http://www.markets.com/sites/all/files/en/education-items-images/technical-analysis/elliott-wave-theory1.gif>

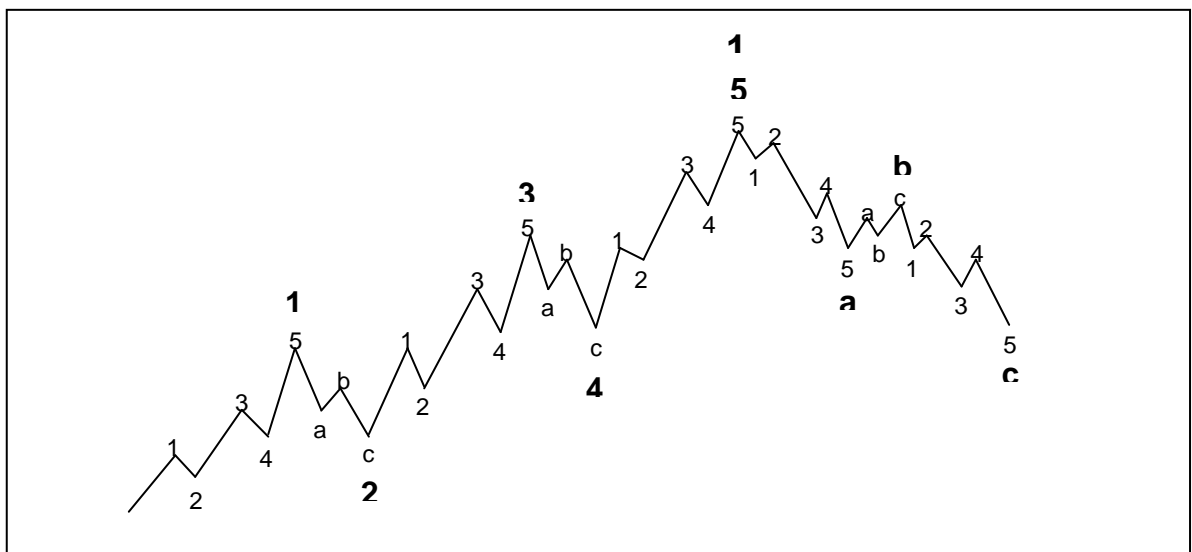
Osmivlnové cykly je možné nalézt v podstatě v jakémkoli grafu, nehledě na jeho časové vymezení – ročním, měsíčním i v minutovém. Elliott tak rozdělil vlnové cykly do několika stupňů, ve kterých lze vlnové cykly identifikovat. Jejich výčet je následující:³³

- GrandSuper Cyklus
 - o Staletí
- SuperCyklus

³³ INVESTOPEDIA STAFF, *Elliott Wave Theory*; MARKETS.COM, *Fibonacciho analýza a teorie Elliottových vln*; OBEŠLO P., *Obchodujeme Elliottovy vlny I.: Financnik.cz*

- Desítky let
- Cyklus
 - Od jednoho roku po několik let
- Hlavní
 - Od měsíců po pár let
- Střední
 - Od týdnů po měsíce
- Menší
 - Týdny
- Minutový
 - Dny
- Minutkový
 - Hodiny
- Subminutkový
 - Minuty

Kupříkladu v grafu s ročním měřítkem je osmi vlnových pohybů mnoho, na rozdíl od grafu minutového, který už není možné dále dělit. Následující obrázek zobrazuje příklad grafu vyššího stupně, na kterém jsou jasně vidět vlnové cykly různých stupňů. Čím vyšší stupeň graf zobrazuje, tím více cyklů, různých stupňů, lze zpozorovat.³⁴



³⁴ MARKETS.COM, *Fibonacciho analýza a teorie Elliottových vln*

Graf 11: Graf vyššího stupně, obsahující tři stupně osmi vlnových cyklů. Stupně jsou rozlišeny velikostí označení (př. 1, 1, **1**).

Zdroj: Markets.com, dostupné z:

http://www.markets.com/sites/all/files/en/education-items-images/technical-analysis/elliott_theory3.gif

4.3.1.1 Impulzivní vzor

Trendové, impulzivní vlny nesou označení 1-2-3-4-5 a vlny korekce pak A-B-C. Vlny 1-3-5 jsou v pohybové fázi a směřují trendově. Naopak vlny 2-4 jsou vlny korekce. Poté co se vytvoří celý pěti vlnový pohyb, nastává chvíle pro korekci typu A-B-C. Ve fázi korekce, vlny A-C směřují korektivně a vlna B se hýbe protisměrně. Impulzivní vzory jsou ve vlnách 1, 3, 5, A, C.³⁵

Pro bezpečnou a jasnou identifikaci vlnových pohybů vytvořil R. N. Elliott soubor pravidel a principů, ze kterýchžto ale nemusí platit vždy všechny. Aby se tedy dalo určit, že ten či onen pohyb je zrovna ten správný, musí splnit následující podmínky.³⁵

Vždy platící pravidla pro impuls:³⁵

- Vlna označená číslem 2 nemůže být delší než vlna číslo 1 a nesmí klesnout níže než je začátek vlny 1.
- Vlna označená číslem 3 není za žádných okolností nejkratší v porovnání s vlnami 1 a 5.

Pouze někdy platící pravidla pro impuls: 35

- Vlna číslo 4 nesmí klesnout pod ukončení vlny 1. Někdy se toto výjimečně stát může, například u trhů typu futures nebo forex.
- „Vlna číslo 3 mívá nejdelší sílu a délku.“
- „Vlna 5 přesahuje konec vlny 3.“
- „Vnitřní vzory vln 2 a 4 bývají různé.“

³⁵ OBEŠLO P, *Obchodujeme Elliottovy vlny II.: Financnik.cz; MARKETS.COM, Fibonacciho analýza a teorie Elliottových vln*



Graf 12: Příklad impulsního vzoru na grafu z roku 2005. Vlny 1, 2, 3, 4, 5.

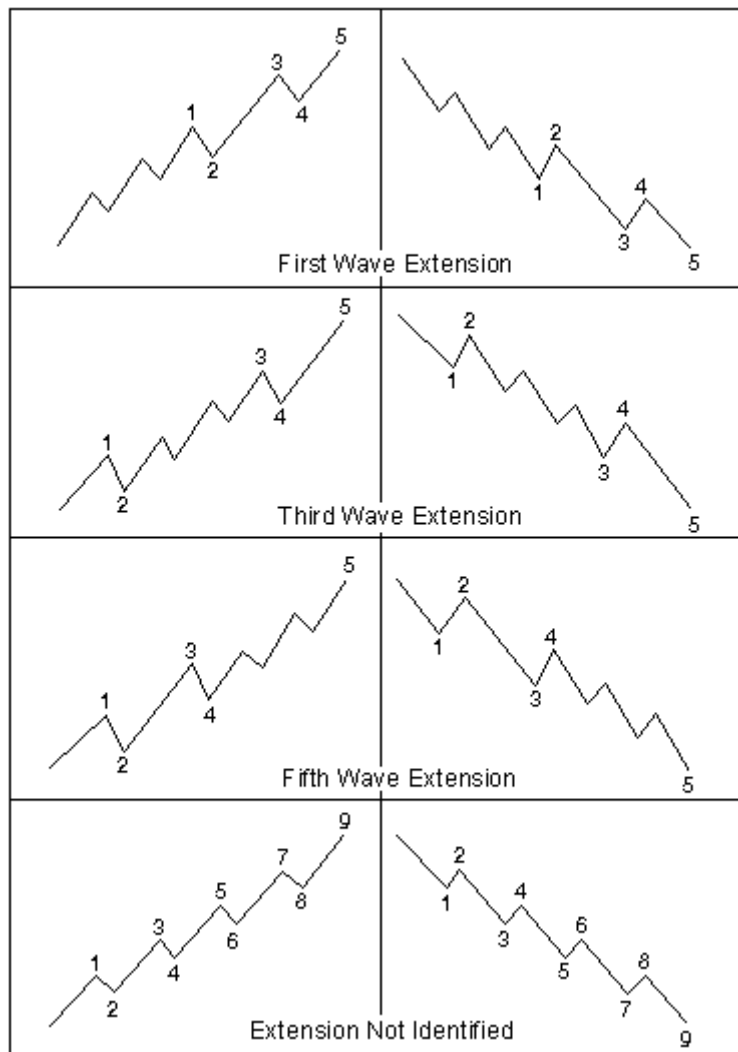
Zdroj: Financnik.cz, dostupné z:

http://www.financnik.cz/images/elliottovy_vlny_2_3.jpg

4.3.1.1.1 Rozšíření (Extension)

Většina impulzních vzorů obsahuje to, co Elliott nazval tak zvaným rozšířením (Extension). Rozšíření jsou v podstatě prodloužené impulsy, které v sobě navíc obsahují ještě menší vlny. Jsou tedy až přehnaně dělené. V důsledku těchto rozšíření je pak náročné správně identifikovat, která vlna je prodlouženým impulsem a která nikoliv. Pětivlnový pohyb tak může být velmi jednoduše minut a daný potenciál obchodu zůstat nevyužit. Danou problematiku pomůže osvětlit Graf 13, který zobrazuje pětivlnové pohyby na býčím a medvědím trhu.³⁶

³⁶ PRECHTER R, FROST A. J., *The Elliott Wave Principle: Key To Market Behavior*



Graf 13: V praxi je nejčastěji rozšiřovanou impulsní vlnou vlna třetí.³⁶

Zdroj: Elliottwave.com, dostupné z:

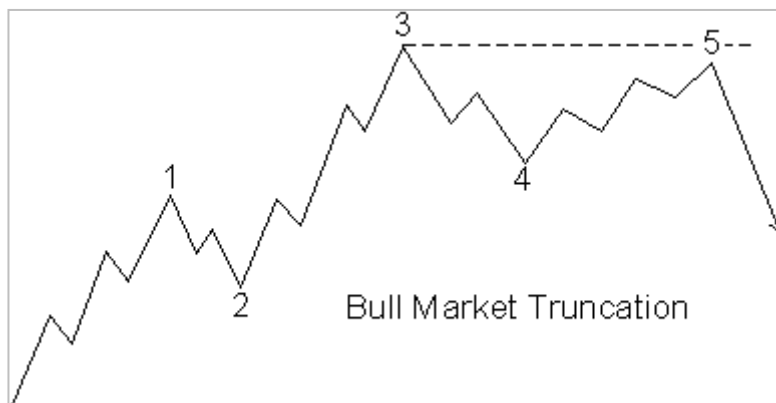
<http://www.elliottwave.com/tutorial/images/fig1-5.gif>

4.3.1.1.2 Selhání/Zkomolení (Truncation)

Selhání popisuje situaci při vytváření pěti vlnového pohybu, ve které se pátá vlna uzavře už pod uzavřením třetí vlny a neprorazí předchozí high. To znamená, že vrchol páté vlny je uzavřen na nižší ceně, než vrchol třetí vlny. Toto se samozřejmě týká býčího trhu, u medvědího je tomu pochopitelně naopak. Selhání lze ověřit tím, zda předpokládaná pátá vlna cyklu obsahuje nezbytných pět menších vln. Určitým

³⁶ PRECHTER R, FROST A. J., *The Elliott Wave Principle: Key To Market Behavior*

upozorněním pro možné selhání páté vlny je výskyt značně silné třetí vlny. Danou situaci zobrazuje následující obrázek.³⁶



Graf 14: Selhání vlnového pohybu na býčím trhu.

Zdroj: Elliottwave.com, dostupné z:

<http://www.elliottwave.com/tutorial/images/Fig1-11.GIF>



Graf 15: Selhání vlnového pohybu na medvědímu trhu.

Zdroj: Elliottwave.com, dostupné z:

<http://www.elliottwave.com/tutorial/images/Fig1-12.GIF>

4.3.1.2 Korektivní vzor

Dalším vzorem Elliottových vln je korektivní vzor nazývaný ZigZag. Korekce jsou většinou malé cenové pohyby směřující proti trendu, které existují v mnoha

³⁶ PRECHTER R, FROST A. J., *The Elliott Wave Principle: Key To Market Behavior*

různých vzorech. Jedním z nejčastějších korektivních vzorů je vzor ZigZag, který představuje rychlý a prudký obrat trhu. Dalšími vzory jsou například Rovina (orig. Flat), Trojúhelník (orig. Triangle) a nebo jejich kombinace.³⁷

Podstatou ZigZag vzoru je, že v každém případě směřuje proti základnímu trendu a skládá se ze tří vln, A-B-C. Stejně tak jako u impulzního vzoru musejí být splněny určité podmínky a pravidla, aby bylo možné označit daný vzor za ZigZag.³⁷

Vždy platící pravidla pro ZigZag:³⁷

- Obsahuje tři vlny.
- Vlny *a* a *c* jsou impulsivní, vlna *c* je korektivní.
- Vlna *c* musí jít za konec vlny *a*.

Pouze někdy platící pravidla pro impuls:³⁷

- „Vlna *b* dělá retracement nejvýše 62%.“
- „Vlna *c* je obvykle nejméně stejně dlouhá jako vlna *a*.“



Graf 16: Příklad korektivního vzoru na grafu pšenice z roku 2006. Vlny *a*, *b*, *c*.

Zdroj: Financnik.cz, dostupné z:

http://www.financnik.cz/images/elliottovy_vlny_2_5.jpg

³⁷ OBEŠLO P, *Obchodujeme Elliottovy vlny II.: Financnik.cz*

4.3.2 Rozdělení a charakteristika vlnového cyklu

4.3.2.1 Pět vlnový cyklus

4.3.2.1.1 Vlna číslo 1

První vlna cyklu bývá obvykle na počátku jen těžko rozeznatelná a poté co se utvoří je navíc intenzivně korigována druhou vlnou. „Na rozdíl od podobných pohybů medvědího trhu v rámci předcházejícího poklesu, je tento růst první vlny technicky konstruktivnější a zobrazuje jemný vzrůst objemu a šíře trhu. Mnoho krátkých prodejů je důkazem, že většina investorů nakonec přijde k názoru, že souhrnný trend půjde dolů. Investoři nakonec dostali ‚jedno další zotavení k prodeji‘ a vezmou si proto zisk, tím, že prodají.“³⁹

4.3.2.1.2 Vlna číslo 2

Druhá vlna je korekcí k vlně první. To znamená, že vlna druhá se vrací k počáteční hodnotě vlny první, nicméně tu nikdy nemůže protnout. Jak se druhá vlna vrací k té počáteční hodnotě, tak většina předtím vytvořených zisků je pryč. Při takto intenzivním otočení směru trhu jsou tradeři opět přesvědčeni, že nastal znovu medvědí trh. Druhá vlna obecně končí v nízkém objemu uskutečněných obchodů a při nízké volatilitě. Nízká volatilita ukazuje na oslabení prodejního tlaku.³⁸

4.3.2.1.3 Vlna číslo 3

Třetí vlna je obvykle tou nejdelší a nejsilnější vlnou z celého pěti vlnového cyklu a jasně potvrzuje trend. Avšak na začátku vzniku třetí vlny jsou informace stále nepříjemné a negativní, což se odráží i na přístupu traderů. Někdy v průběhu období třetí vlny začínají převládat pozitivní fundamentální informace a znovu se upevňuje důvěra v dosažení vyšších zisků. Tradeři začínají více věřit a připojují se do nově vzniklého býčího trhu. Obvykle je také vytvářen největší objem a cenový pohyb. Ceny rostou rychleji a korekce jsou téměř nulové.³⁸

³⁸ ADDBOT, *Elliott wave principle: Wikipedia, the free encyclopedia*, SOJKA Z., a DOSTÁL P., *Eliotovy vlny*,

³⁹ SOJKA Z., a DOSTÁL P., *Eliotovy vlny*, s. 38

4.3.2.1.4 Vlna číslo 4

Čtvrtá vlna má korektivní funkci a směřuje do strany. „Špatné akcie začínají během této vlny silně klesat, protože pouze síla třetí vlny byla u nich schopna generovat nějaký pohyb vzhůru. Toto počáteční zhoršení na trhu nastavuje scénu na nepotvrzení (pohybu) a vytváří sotva patrná znaménka slabosti během páté vlny.,“⁴⁰

4.3.2.1.5 Vlna číslo 5

Vlna pátá je poslední vlnou ve směru hlavního trendu a uzavírá pěti vlnový cyklus. Je charakteristická malou dynamikou a malou maximální rychlostí cenové změny. Výjimka nastává v případě, že je pátá vlna prodloužená a rychlost cenové změny může překročit rychlost cenové změny ze třetí vlny. V průběhu páté vlny jsou kolující informace většinou pozitivní, optimismus roste a všichni věří v býčí trh.⁴¹

4.3.2.2 Tři vlnový cyklus

4.3.2.2.1 Vlna A

„Corrections are typically harder to identify than impulse moves. In wave A of a bear market, the fundamental news is usually still positive. Most analysts see the drop as a correction in a still-active bull market. Some technical indicators that accompany wave A include increased volume, rising implied volatility in the options markets and possibly a turn higher in open interest in related futures markets.“⁴¹

4.3.2.2.2 Vlna B

„Vlny-b jsou klamavé. Hrají si s důvěřivci, jsou pastmi na býky, ráj spekulantů, jsou němými svědky [...] Často jsou umocňovány soustředěním se na úzký seznam akci, jsou často nepotvrzeny ostatními indexy, jsou zřídka technicky silné [...]“⁴⁰

4.3.2.2.3 Vlna C

Při vlně C je stav trhu následující: Ceny se pohybují s klesající tendencí, volume roste a každý trader si začíná uvědomovat nevyhnutelnost nástupu medvědího trhu. Vlna C je obvykle rozsáhlá stejně jako vlna A, a často i rozsáhlejší.⁴¹

⁴⁰ SOJKA Z., a DOSTÁL P., *Eliotovy vlny*, s. 38

⁴¹ ADDBOT, *Elliott wave principle: Wikipedia, the free encyclopedia*, SOJKA Z., a DOSTÁL P., *Eliotovy vlny*,

4.4 Fibonacciho posloupnost

Okolo roku 1170 se narodil italský matematik Leonardo Fibonacci da Pisa, který znovuobjevil posloupnost čísel, jenž je pro Elliottovu vlnovou teorii velmi podstatnou záležitostí. Později po něm byla i pojmenována. Nicméně, ve své době ji znovuobjevil za účelem vyřešení problému s výpočtem růstu populace králíků. Napsal tři hlavní matematické práce a zavedl do Evropy arabské číslice na místo římských.⁴²

Fibonacciho posloupnost je definována jako nekonečně rostoucí posloupnost čísel. První číslo je 0, další 1 a poté každé další číslo je definováno jako součet dvou předchozích čísel. Prakticky to znamená: 0, 1, 1, 2, 3, 5, 8, 13, 21, 34, 55, 89 až do nekonečna. Její vzorec vypadá následovně: $f(n + 2) = f(n) + f(n + 1)$ ⁴²

Pro Elliottovu teorii je v dnešní době velice důležitá. Elliottova teorie totiž využívá Fibonacciho posloupnost ke zpřesňování tržních predikcí a jednotlivých vlnových pohybů, neboť stojí na stejném matematickém základě. Její poměry také velice dobře slouží k určování hloubek korekcí a délek vln. Nicméně je nutné podotknout, že Elliottova teorie nevznikla z popudu Fibonacciho posloupnosti, ale dávno před tím, než si R. N. Elliott vůbec uvědomil, že ji jeho tržní model nějakým způsobem odráží. Viz. Elliottova vlastní slova: "*When I discovered The Wave Principle action of market trends, I had never heard of either the Fibonacci Series or the Pythagorean Diagram*"⁴²

4.5 Teorie Elliottových vln a její využitelnost ve 21. století

Díky své univerzálnosti je Elliottova teorie i dnes skvělým nástrojem pro co nejpřesnější odhadování směru tržních trendů. Nic na tom nemění fakt, že je již téměř 80 let stará. Ani po takové době neztratila na své funkcionalitě a využitelnosti, neboť na rozdíl od Dowovy teorie není závislá na vnějších zdrojích, na indexech. Elliottova teorie je nadčasová, jelikož je v podstatě postavena na neměnných základech, kterými jsou vlnové principy, tržní a davová psychologie. Lze ji tak aplikovat v jakékoli době a na jakémkoli stupni vlnových cyklů.

⁴² SOJKA Z., a DOSTÁL P., *Eliotovy vlny*; MARKETS.COM, *Fibonacciho analýza a teorie Elliottových vln*; MIČKA P, *Fibonacciho posloupnost: Algoritmy.net*; ADDBOT, *Elliott wave principle: Wikipedia, the free encyclopedia* ; TÝM FXSTREET.CZ, *Základy Elliottovy vlnové teorie 2.* / *FXstreet.cz*

5 Analýzy

Jelikož jsou technická a fundamentální analýza velice spojeny s každou z těchto teorií, rozhodl jsem jim alespoň okrajově věnovat samostatnou kapitolu.

5.1 Technická analýza

Technická analýza je jednou z možností pro analýzu pohybu ceny a odhadování, jakým způsobem se cena v budoucnu bude měnit. Tato analýza se provádí na základě zkoumání a vyhodnocování minulých a současných dat trhu (tzv. *Backtest*). Je založena na historickém vývoji cen, jenž se s velkou pravděpodobností znovu vyskytne i v budoucnu. Cílem je co nejpřesněji předpovědět, budoucí vývoj cen, určit konec a případné otočení trendu. Technická analýza nevěří pramenům, dle kterých jsou tvořeny odhady fundamentální analýzy, a vytýká jim časovou náročnost. Přesto, v žádném případě nedokáže stoprocentně předpovědět budoucí obraz skutečnosti.⁴³

Používá se především k analýzám cenových grafů, ale lze ji v podstatě uplatnit na jakýkoli finanční instrument, u kterého se cena odvíjí od poptávky a nabídky. Těmito instrumenty jsou například akcie, indexy, komodity, futures, kurz měny a podobně.⁴³

Základy k technické analýze položil svými spisy Charles Dow ve své Dowově teorii. Jsou jimi kupříkladu tyto tři základy, které lze považovat za nejdůležitější:⁴³

- V ceně je zahrnuto vše podstatné
- Pohyb ceny není zcela náhodný a opakuje se
- „Co“ je důležitější než „Proč“

Na rozdíl od fundamentální analýzy je technická analýza skeptická k vzbábám vývoje kurzu na ekonomické veličiny, jelikož prodleva při zjišťování těchto veličin, například inflace, je příliš velká. Využívá tedy pouze data zprostředkovávaná trhem, jako například cenu, objem, volatilitu, klouzavé průměry, množství otevřených kontraktů či mezitržní korelaci. Z toho vyplývá, že tato analýza se vůbec nezabývá něčím takovým, jako je daňová politika nebo stav ekonomického prostředí.⁴³

Zaměřuje se především na velmi krátké období a používá se nejčastěji v každodenním obchodování.⁴³

⁴³ KOZA R., *TRADERS.cz: Úvod do TA*; WIKIPEDIA FOUNDATION, *Technická analýza: Wikipedie*; MIRAS.CZ, *Technická analýza I: Miras.cz/Akcie*

Použitelnost technické analýzy v praxi je následující. Trader či investor se na trhu snaží identifikovat pohyby ceny na cenovém grafu, kupříkladu do různých formací, po kterých již v minulosti následoval určitý vývoj ceny a na základě toho se rozhodne o nákupu či prodeji. Jednodušeji řečeno, využije minulá data pro odhad budoucího vývoje.

5.1.1 Výhody technické analýzy ⁴⁴

- Přesnější načasování vstupů do obchodů.
- Nepotřebuje takové množství informací jako fundamentální analýza.

5.1.2 Nevýhody technické analýzy ⁴⁴

- Subjektivita.
 - Každý obchodník může stejný graf vidět rozdílně.
- Identifikuje trend se zpožděním.
- Nezabývá se backgroundem daného podniku.

5.2 Fundamentální analýza

Fundamentální analýza zkoumá hlavní a podstatné činitele ovlivňující kurz finančního instrumentu, jako jsou například akcie určitého podniku, komodity, měny apod. Případně se tato analýza snaží jasně odhadnout výši kurzu akcie (*vnitřní výnosové procento*), která by všechny hlavní faktory brala v úvahu. Srovnáním této vnitřní hodnoty s aktuální tržní hodnotou akcie lze určit, zda je akcie podhodnocena či nadhodnocena. Těmito ovlivňujícímu činiteli, či faktory jsou kupříkladu ekonomická a hospodářská data, politická situace apod. ⁴⁵

⁴⁴ STOCKCHART.COM, *StockTechnical Analysis - ChartSchool - StockChartSchool.com*; STOCK MARKET COLLEGE, *Technical Analysis vs Fundamental Analysis*; SID, *Obchodujeme FOREX IV - jak na fundamentální analýzu (1)*: *Financnik.cz*; BRYCHTA J., *Fundamentální analýza. Složitá, ale nezbytná*: *Finance.cz*; REDAKCE PENÍZE.CZ, *Fundamentální analýza | Peníze.cz*

⁴⁵ REDAKCE PENÍZE.CZ, *Fundamentální analýza | Peníze.cz*; BRYCHTA J., *Fundamentální analýza. Složitá, ale nezbytná*: *Finance.cz*; SID, *Obchodujeme FOREX IV - jak na fundamentální analýzu (1)*: *Financnik.cz*;

Procesem a smyslem této analýzy, která není exaktní vědou, je tedy získání co největšího množství relevantních informací, pro co nejistější odhad budoucího vývoje cen a trendů a přinesení investorovi co nejvyššího možného zisku. Pro takovýto odhad je u této analýzy potřeba pochopit získané informace a porozumět jim, nikoliv je jen vložit do vzorců a tím získat univerzální výsledek. Jelikož tato analýza dává prostor značné subjektivitě, jak je z předchozího popisu zřejmé, tak se jednotlivé výsledky odhadů vývoje mohou odlišovat.⁴⁶

Používá se především pro střednědobé a dlouhodobé obchodování. Nicméně, lze ji v nějaké míře užívat i pro každodenní obchodování a to zejména v období, kdy se zveřejňují důležité statistiky (*fundamenty*).⁴⁶

Fundamentální analýza se pro zjišťování například pohybu kurzů akcií provádí na třech úrovních.⁴⁶

- (Globální) Makroekonomická analýza⁴⁶
 - o Zabývá se makroekonomickými ukazateli určité oblasti, například státu, kontinentu nebo celého světa. Studium těchto ukazatelů je pro podnik velmi důležité, protože mají podstatný vliv na jeho budoucí hospodaření. Mezi tyto ukazatele se řadí vývoj agregátní poptávky a nabídky, inflace, úrokové sazby, nezaměstnanosti a zahraničního obchodu. Zahraniční obchod je velmi často ovlivňován politickými faktory.⁴⁷
- Analýza dílčího odvětví⁴⁶
 - o Je dalším stupněm fundamentální analýzy. Provádí se tak, že se zkoumá odvětví, ve kterém daný podnik působí, ze všech možných hledisek. Mezi tato hlediska patří analýza rozmachu nebo útlumu odvětví, analýza vývoje technologií, vládní regulace či úrovně konkurence.⁴⁸
- Analýza podniku⁴⁶

⁴⁶ REDAKCE PENÍZE.CZ, *Fundamentální analýza* | *Peníze.cz*; BRYCHTA J., *Fundamentální analýza. Složitá, ale nezbytná: Finance.cz*; SID, *Obchodujeme FOREX IV - jak na fundamentální analýzu (1): Financnik.cz*;

⁴⁷ MARKETS.COM, *Hlavní makroekonomické ukaz*; STOCK MARKET COLLEGE, *Technical Analysis vs Fundamental Analysis*

⁴⁸ ADDBOT, *Fundamentální analýza: Wikipedie*

- Zkoumá vnitřní prostředí podniku, do kterého se řadí finanční oblast (ziskovost, zadluženost, efektivnost, likvidita), konkurence schopnost vyráběných produktů a organizace.⁴⁸

5.2.1 Výhody fundamentální analýzy⁴⁹

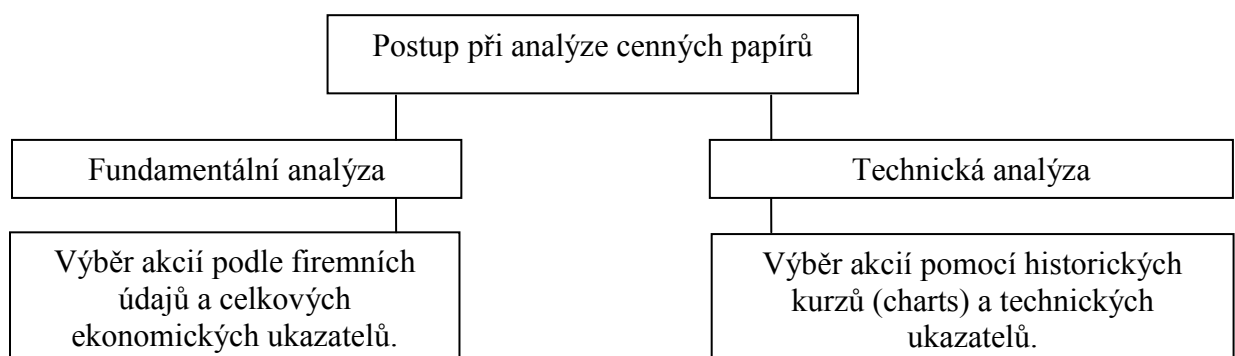
- Identifikace dlouhodobých investičních příležitostí.
- Možnost porozumět podniku, odhadnout jeho pravděpodobný vývoj.

5.2.2 Nevýhody fundamentální analýzy⁴⁹

- Příliš mnoho informací (*makroekonomických ukazatelů*) může být matoucí.
- Vyžaduje velmi mnoho času.
- Subjektivita, tzn. zkresleně zprostředkované informace nebo nesprávné pochopení informací.
- Načasování, po přijetí informace už může být ta informace neplatná, jelikož je pozdě.

5.3 Rozdílný přístup fundamentální a technické analýzy - příklad

Následující jednoduché schéma ukazuje rozdílný postup při analýze cenných papírů pomocí fundamentální a technické analýzy.



Graf 17: Rozdílný postup při využití fundamentální a technické analýzy.

⁴⁹ STOCK MARKET COLLEGE, *Technical Analysis vs Fundamental Analysis*; VLADA, *Trhy a finance: Technická a fundamentální analýza*

Zdroj: Investicniweb.cz, dostupné z:

(http://media.investicniweb.cz/photos/2012/04/15/4-12037-postupy-pri-analyze-cennych-papiru_.jpg)

6 Vlastní zkoumání trhu

Za pomoci freeware softwaru NinjaTrader a grafů poskytnutých společností Google Inc., jsem se pokusil identifikovat situace, které na trhu mohou nastávat. Situace jsou zachyceny v Grafu 18 – Graf 22.



Graf 18: Týdenní graf DD v rozmezí 5/2010 až 22/2012. Graf zobrazuje osmi vlnový vzor 1-2-3-4-5, A-B-C.

Zdroj: NinjaTrader a Google Inc



Graf 19: Týdenní graf XOM v rozmezí 27/2008 až 12/2010. Graf zobrazuje pokus o vytvoření osmi vlnového vzoru, který ale vytvořil pouze pěti vlnu.

Zdroj: NinjaTrader a Google Inc



Graf 20: Týdenní graf IBM v rozmezí 52/2008 až 15/2011. Graf zobrazuje stav trhu, ve kterém jde trh do strany, tzv. choppuje.

Zdroj: NinjaTrader a Google Inc



Graf 21: Týdenní graf IBM v rozmezí 33/2008 až 11/2013. Graf zobrazuje rostoucí trend s podpůrnou trendovou čarou.

Zdroj: NinjaTrader a Google Inc



Graf 22: Týdenní graf JPM v rozmezí 29/2011 až 11/2013. Graf zobrazuje potenciální možnost k vytvoření pěti vlnového pohybu.

Zdroj: NinjaTrader a Google Inc

7 Závěr

Oblast tržních teorií je velice zajímavým a poutavým tématem při studiu ekonomických teorií, nicméně je nutné zdůraznit, že jsou to stále jen teorie a nikoli praxe. Tudiž, nikdo stoprocentní úspěšnost nezaručuje. I z těchto dvou teorií, které jsem v práci charakterizoval, v první řadě působí, že k úspěšnému obchodování stačí znát pouze několik málo ucelených pouček a principů a nic dalšího. Nicméně ve skutečnosti tomu tak není. Trh je totiž tvořen lidmi, a proto není obchodování na trhu jenom o pravidlech a principech, ale i o osobnosti, zkušenosti a přístupu obchodníka. Navíc skutečný trh a jeho pohyby vypadají naprosto rozdílně od jednoduchých náčrtů tržních pohybů. Což může obvykle způsobovat zmatky a nejistoty, kdy a kde se dané pravidlo vyskytlo, aby byl splněn předpoklad úspěchu.

Osobně jsem se tržnímu pozorování do hloubky nevěnoval, jelikož jakýkoli přístup k ostrým trhům a jejich datům byl velmi často zpoplatněn a bylo například nutné si s tím otevřít i nový bankovní účet u nějakého Brokera. I přesto jsem se alespoň k minimu historických dat dostal, na nichž jsem se tak s omezenými možnostmi snažil hledat jednotlivé vzory Dowovi a Elliottovy teorie. Jak už jsem zmínil, skutečný trh vypadá naprosto jinak než prosté obrázky grafů, na kterých jsou již jednotlivé vzory vyznačeny. Častokrát jsem tak zjistil, že ačkoli určitý tvar vln vypadal jako vzor, nebyl to vzor, neboť se po zevrubnější analýze odlišoval.

Na základě informací, které jsem v průběhu zpracovávání bakalářské práce zjišťoval, je můj názor vůči tržnímu obchodování a uplatňování těchto teorií v praxi značně skeptický. Dle mého názoru je trh pro obchodování jednotlivce nevypočitatelný, snadno ovlivnitelný (například informace z médií, umělé výkyvy atd.) a jeho obchodování tak může být velice riskantní, jelikož nemá žádnou šanci trh jakkoli ovlivnit. Nehledě na to, že svou „obchodní“ prací, obchodováním nevytváří žádnou hodnotu, naopak v případě úspěšného obchodu pouze získá peníze jiného neúspěšného obchodníka.

8 Seznam grafů

Tabulka 1: Použité pojmy	4
Graf 1: Tento obrázek ukazuje období tři let, ve kterém na trhu trvá dlouhodobý rostoucí trend. Rostoucí trend poznáme tak, že cena je vždy uzavřena na vyšší pozici než ta na začátku období. Změnu trendu z rostoucího na klesající lze identifikovat, tím, že aktuální low je na nižší pozici než nejnižší uzavřené předchozí low.	9
Graf 2: Tento graf ukazuje sekundární trend současně s hlavní rostoucím trendem v o něco bližším měřítku a to v rozmezí měsíců. Oproti hlavnímu trendu vidíme větší volatilitu, cena se mění prudčeji a s většími rozdíly.....	10
Graf 3: Mnoho zastánců Dowovy teorie se soustředí na hlavní a sekundární trend s tím, že vedlejší trend je až zbytečně detailní a plný nadbytečných informací. Tyto informace pak mohou vést ke ztrátě obecnějšího pohledu na trh.	11
Graf 4: Zobrazuje část akumulací fáze a fáze za účasti veřejnosti.	13
Graf 5: Zobrazuje všechny tři fáze rostoucího trendu. Akumulační fázi, fázi za účasti veřejnosti, fázi přebytku.	14
Graf 6: Rostoucí trend je v Dowově teorii seskupení vrcholů a protnutí (higher peaks (2,4,6) a higher low (1,3,5))	18
Graf 7: Klesající trend je v Dowově teorii seskupení vrcholů a protnutí (Lower peak (2, 4) a Lower trough (1, 3)).	19
Graf 8: Obrat rostoucího trendu na klesající trend.	19
Graf 9: Obrat klesajícího trendu na rostoucí trend.	20
Graf 10: Základní osmivlnový vzor býčích trhu, který je složen z impulzivních a korekčních vln.	25
Graf 11: Graf vyššího stupně, obsahující tři stupně osmi vlnových cyklů. Stupně jsou rozlišeny velikostí označení (př. 1, 1, 1).	27
Graf 12: Příklad impulzivního vzoru na grafu z roku 2005. Vlny 1, 2, 3, 4, 5.	28
Graf 13: V praxi je nejčastěji rozšiřovanou impulzivní vlnou vlna třetí.	29
Graf 14: Selhání vlnového pohybu na býčím trhu.	30
Graf 15: Selhání vlnového pohybu na medvědím trhu.	30
Graf 16: Příklad korektivního vzoru na grafu pšenice z roku 2006. Vlny a, b, c.	31
Graf 17: Rozdílný postup při využití fundamentální a technické analýzy.	38
Graf 18: Týdenní graf DD v rozmezí 5/2010 až 22/2012. Graf zobrazuje osmi vlnový vzor 1-2-3-4-5, A-B-C.	39
Graf 19: Týdenní graf XOM v rozmezí 27/2008 až 12/2010. Graf zobrazuje pokus o vytvoření osmi vlnového vzoru, který ale vytvořil pouze pěti vlnu.	40
Graf 20: Týdenní graf IBM v rozmezí 52/2008 až 15/2011. Graf zobrazuje stav trhu, ve kterém jde trh do strany, tzv. choppuje.	40
Graf 21: Týdenní graf IBM v rozmezí 33/2008 až 11/2013. Graf zobrazuje rostoucí trend s podpůrnou trendovou čarou.....	41
Graf 22: Týdenní graf JPM v rozmezí 29/2011 až 11/2013. Graf zobrazuje potenciální možnost k vytvoření pěti vlnového pohybu.	41

9 Seznam použitých zdrojů

PRECHTER, Robert Rougelot a A. J. FROST. *The Elliott Wave Principle: Key To Market Behavior*. 10th ed. Gainesville, GA: Elliott Wave International/New Classic Library, 2005, p. cm. ISBN 09-327-5075-3. Dostupné z:
<http://www.elliottwave.com/ereader/ewp/default.aspx?club=yes>

SOJKA, Zdeněk a Petr DOSTÁL. *Eliotovy vlny* [online]. 1. vyd. Brno: Tribun EU s.r.o., 2008 [cit. 2013-03-01]. ISBN 8073996308. Dostupné z:
http://books.google.cz/books?id=m_mtDL2-d8YC&pg=PA18&lpg=PA18&dq=teorie+eliotov%C3%BDch+vln&source=bl&ots=_wdqOS1BFD&sig=2EM54fv15KAObzy5lgwdxecgKTQ&hl=cs&sa=X&ei=kI8vUaaZJ4jttQb7uoG4Bg&ved=0CCsQ6AEwAA#v=onepage&q=teorie%20eliotov%C3%BDch%20vln&f=false

Internetové zdroje:

ADDBOT. Elliott wave principle: Wikipedia, the free encyclopedia. In: *Wikipedia: the free encyclopedia* [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2001-, 26.2.2013 [cit. 2013-03-1]. Dostupné z:
http://en.wikipedia.org/wiki/Elliott_wave_principle

ADDBOT. Fundamentální analýza: Wikipedie. In: *Wikipedia: the free encyclopedia* [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2001-, 6.12.2012 [cit. 2012-12-26]. Dostupné z:
http://cs.wikipedia.org/wiki/Fundament%C3%A1ln%C3%AD_anal%C3%BDza#Glob.C3.A1ln.C3.AD_fundament.C3.A1ln.C3.AD_anal.C3.BDza

BEATTIE, Andrew. Giants of Finance: Charles Dow. *Investopedia: Educating the world about finance* [online]. 26.2.2009 [cit. 2013-01-20]. Dostupné z:
<http://www.investopedia.com/articles/financial-theory/08/charles-dow.asp#axzz2J6Iy4jlj>

BRYCHTA, Jaroslav. Fundamentální analýza. Složitá, ale nezbytná: Finance.cz. *Finance.cz: daně, banky, kalkulačky, spoření, kurzy měn* [online]. Finance media a.s., 26.7.2010 [cit. 2012-12-30]. Dostupné z:

<http://www.finance.cz/zpravy/finance/273472-fundamentalni-analyza-slozita-ale-nezbytna/>

EmausBot. Technická analýza: Wikipedie. In: *Wikipedia: the free encyclopedia* [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2001-, 20.12.2012 [cit. 2012-12-25]. Dostupné z:

http://cs.wikipedia.org/wiki/Technick%C3%A1_anal%C3%BDza

FINANCNÍK.CZ. 10. Býci vs. medvědi: Financnik.cz. Financnik.cz: komodity, akcie, burza, forex [online]. Praha: Centrum finančního vzdělávání, s.r.o., 2009- [cit. 2013-01-24]. Dostupné z: <http://www.financnik.cz/komodity/manual/komodity-byci-medvedi.html>

LANGAGER, Chad a Casey MURPHY. Dow Theory: Introduction | Investopedia.

LANGAGER, Chad a Casey MURPHY. *Investopedia: Educating the world about finance* [online]. Investopedia US, A Division of ValueClick, Inc., 2013- [cit. 2013-02-27]. Dostupné z:

<http://www.investopedia.com/university/dowtheory/default.asp#axzz2Kbse3jti>

LANGAGER, Chad a Casey MURPHY. Dow Theory: The Market Discounts Everything | Investopedia. LANGAGER, Chad a Casey MURPHY.

Investopedia: Educating the world about finance [online]. Investopedia US, A Division of ValueClick, Inc., 2013- [cit. 2013-02-27]. Dostupné z:

<http://www.investopedia.com/university/dowtheory/dowtheory1.asp#axzz2Kbse3jti>

LANGAGER, Chad a Casey MURPHY. Dow Theory: The Three-Trend Market |

Investopedia. LANGAGER, Chad a Casey MURPHY. *Investopedia: Educating the world about finance* [online]. Investopedia US, A Division of ValueClick, Inc., 2013- [cit. 2013-02-27]. Dostupné z:

<http://www.investopedia.com/university/dowtheory/dowtheory2.asp#axzz2KmobZxvr>

LANGAGER, Chad a Casey MURPHY. Dow Theory: The Three Phases Of Primary Trends | Investopedia. LANGAGER, Chad a Casey MURPHY. *Investopedia: Educating the world about finance* [online]. Investopedia US, A Division of ValueClick, Inc., 2013- [cit. 2013-02-27]. Dostupné z:

<http://www.investopedia.com/university/dowtheory/dowtheory3.asp#axzz2L51IQs8f>

LANGAGER, Chad a Casey MURPHY. Dow Theory: Market Indexes Must Confirm Each Other | Investopedia. LANGAGER, Chad a Casey MURPHY.

Investopedia: Educating the world about finance [online]. Investopedia US, A Division of ValueClick, Inc., 2013- [cit. 2013-02-27]. Dostupné z:

<http://www.investopedia.com/university/dowtheory/dowtheory4.asp#axzz2M7i2rBsk>

LANGAGER, Chad a Casey MURPHY. Dow Theory: Volume Must Confirm The Trend | Investopedia. LANGAGER, Chad a Casey MURPHY. *Investopedia: Educating the world about finance* [online]. Investopedia US, A Division of ValueClick, Inc., 2013- [cit. 2013-02-25]. Dostupné z:

Investopedia: Educating the world about finance [online]. Investopedia US, A Division of ValueClick, Inc., 2013- [cit. 2013-02-25]. Dostupné z:

<http://www.investopedia.com/university/dowtheory/dowtheory5.asp#axzz2LuiRuTRb>

LANGAGER, Chad a Casey MURPHY. Dow Theory: Trend Remains In Effect Until Clear Reversal Occurs | Investopedia. LANGAGER, Chad a Casey MURPHY. *Investopedia: Educating the world about finance* [online]. Investopedia US, A Division of ValueClick, Inc., 2013- [cit. 2013-02-27]. Dostupné z:

Investopedia: Educating the world about finance [online]. Investopedia US, A Division of ValueClick, Inc., 2013- [cit. 2013-02-27]. Dostupné z:

<http://www.investopedia.com/university/dowtheory/dowtheory6.asp#axzz2LuiRuTRb>

LANGAGER, Chad a Casey MURPHY. Dow Theory: Dow Theory Specifics | Investopedia. LANGAGER, Chad a Casey MURPHY. *Investopedia: Educating the world about finance* [online]. Investopedia US, A Division of ValueClick, Inc., 2013- [cit. 2013-02-27]. Dostupné z:

Investopedia: Educating the world about finance [online]. Investopedia US, A Division of ValueClick, Inc., 2013- [cit. 2013-02-27]. Dostupné z:

Investopedia: Educating the world about finance [online]. Investopedia US, A Division of ValueClick, Inc., 2013- [cit. 2013-02-27]. Dostupné z:

<http://www.investopedia.com/university/dowtheory/dowtheory7.asp#axzz2LuiRuTRb>

LANGAGER, Chad a Casey MURPHY. Dow Theory: Current Relevance | Investopedia. LANGAGER, Chad a Casey MURPHY. *Investopedia: Educating the world about finance* [online]. Investopedia US, A Division of ValueClick, Inc., 2013- [cit. 2013-02-24]. Dostupné z:

Investopedia: Educating the world about finance [online]. Investopedia US, A Division of ValueClick, Inc., 2013- [cit. 2013-02-24]. Dostupné z:

Investopedia: Educating the world about finance [online]. Investopedia US, A Division of ValueClick, Inc., 2013- [cit. 2013-02-24]. Dostupné z:

<http://www.investopedia.com/university/dowtheory/dowtheory8.asp#axzz2LuiRuTRb>

LANGAGER, Chad a Casey MURPHY. Dow Theory: Conclusion | Investopedia.

LANGAGER, Chad a Casey MURPHY. *Investopedia: Educating the world about finance* [online]. Investopedia US, A Division of ValueClick, Inc., 2013- [cit. 2013-02-28]. Dostupné z:

<http://www.investopedia.com/university/dowtheory/dowtheory9.asp#axzz2LuiRuTRb>

MIČKA, Pavel. Fibonacciho posloupnost: Algoritmy.net. *Algoritmus:*

Algoritmy.net [online]. Algoritmy.net, 2008-2013 [cit. 2013-03-09]. Dostupné z:

<http://www.algoritmy.net/article/116/Fibonacciho-posloupnost>

OBEŠLO, Petr. Obchodujeme Elliottovy vlny I.: Financnik.cz. *Financnik.cz: komodity, akcie, burza, forex* [online]. Praha 6: Centrum finančního vzdělávání, s.r.o., 2.2.2006 [cit. 2013-03-04]. Dostupné z:

<http://www.financnik.cz/komodity/zkusenosti/elliottovy-vlny-1.html>

OBEŠLO, Petr. Obchodujeme Elliottovy vlny II.: Financnik.cz. *Financnik.cz: komodity, akcie, burza, forex* [online]. Praha 5: Centrum finančního vzdělávání, s.r.o., 13.2.2006 [cit. 2013-03-08]. Dostupné z:

<http://www.financnik.cz/komodity/zkusenosti/elliottovy-vlny-2.html>

SID. Obchodujeme FOREX IV - jak na fundamentální analýzu (1): Financnik.cz.

Financnik.cz: komodity, akcie, burza, forex [online]. Praha: Centrum finančního vzdělávání, s.r.o., 2009 [cit. 2012-12-27]. Dostupné z:

<http://www.financnik.cz/komodity/zkusenosti/forex-fundamentalni-analyza.html>

VIAFbot. Charles Dow: Wikipedia, the free encyclopedia. In: *Wikipedia: the free encyclopedia* [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2001-, 13.11.2012 [cit. 2013-01-20]. Dostupné z:

http://en.wikipedia.org/wiki/Charles_Dow

VLADA. Trhy a finance: Technická a fundamentální analýza. *Trhy a finance* [online]. 30.12.2008 [cit. 2013-01-06]. Dostupné z:

<http://trhyafinance.blogspot.cz/2008/12/technick-fundamentln-analza.html>

Elliott Wave International: Info. *Elliott Wave International: Expert Market Forecasting Using the Elliott Wave Principle* [online]. Gainesville, GA: Elliott Wave

- International, 1997-2013 [cit. 2013-03-01]. Dostupné z:
http://www.elliottwave.com/info/elliott_bio.aspx
- Forex-zone.cz. FX Učitel: Technická analýza | Forex-zone.cz. *Forex-Zone.cz: Průvodce obchodníků na Forexu* | *Forex-zone.cz* [online]. Forex-zone.cz, 2013 [cit. 2013-12-27]. Dostupné z: <http://www.forex-zone.cz/p/technicka-analyza>
- INVESTOPEDIA STAFF. Elliott Wave Theory. *Investopedia: Educating the world about finance* [online]. Investopedia US, A Division of ValueClick, Inc., 3.10.2009 [cit. 2013-03-09]. Dostupné z:
<http://www.investopedia.com/articles/technical/111401.asp#axzz2MhLa2QxL>
- MARKETS.COM. Fibonacciho analýza a teorie Elliottových vln. *Online Forex & CFD Trading: Trade Currencies, Gold, Oil and Major Indices* [online]. Markets.com [cit. 2013-03-01]. Dostupné z: <http://www.markets.com/cz/education/technical-analysis/fibonacci-elliott-wave.html>
- MARKETS.COM. Co je to technická analýza? *Online Forex & CFD Trading: Trade Currencies, Gold, Oil and Major Indices* [online]. Markets.com [cit. 2013-03-01]. Dostupné z: <http://www.markets.com/cz/education/technical-analysis/what-is-technical-analysis.html>
- MARKETS.COM. Hlavní makroekonomické ukaz. *Online Forex & CFD Trading: Trade Currencies, Gold, Oil and Major Indices* [online]. Markets.com [cit. 2012-12-23]. Dostupné z: <http://www.markets.com/cz/education/fundamental-analysis/main-economic-indicators.html>
- Miras.cz. Technická analýza I: Miras.cz/Akcie. *Miras.cz osobní stránky: cestování, seminárky, akcie* [online]. Miras.cz, 2000-2012 [cit. 2012-12-25]. Dostupné z:
<http://www.miras.cz/akcie/technicka-analyza-1.php>
- Redakce Peníze.cz. Fundamentální analýza | Peníze.cz. *Peníze.cz: Půjčky, Kurzy měn, Akcie, Hypotéky, Bydlení, Daně* [online]. Praha: Redakce Peníze.cz, 2000-2013 [cit. 2012-12-30]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/15958-fundamentalni-analyza>
- SATIK FX. Dow teorie: Praktické použití nejen na FOREXu | FXstreet.cz. *SATIK FX. FXstreet.cz: forex, komodity, trading, zpravodajství* | *FXstreet.cz* [online]. Praha: FXstreet.cz s.r.o., 23.07.2012 [cit. 2013-02-02]. Dostupné z:
<http://www.fxstreet.cz/dow-teorie-prakticke-pouziti-nejen-na-forexu.html>

STOCKCHARTS.COM. Technical Analysis - ChartSchool -

StockChartSchool.com. *StockCharts.com: ChartSchool* [online].

StockChart.com, 2013 [cit. 2013-01-15]. Dostupné z:

http://stockcharts.com/school/doku.php?id=chart_school:overview:technical_analysis

STOCK MARKET COLLEGE. Technical Analysis vs Fundamental Analysis. *The*

Stock Market For Begginers: Stock Market College [online]. Stock Market

College, 2009 [cit. 2012-12-27]. Dostupné z: [http://www.stock-market-](http://www.stock-market-college.com/technical-analysis-vs-fundamental-analysis.html)

[college.com/technical-analysis-vs-fundamental-analysis.html](http://www.stock-market-college.com/technical-analysis-vs-fundamental-analysis.html)

TRADERS.cz: Úvod do TA. KOZA, Richard. TRADERS.cz: Home [online]. Praha:

ATWEL International, s.r.o., 4.6.2004 [cit. 2012-12-25]. Dostupné z:

http://www.traders.cz/technicka_analyza/uvod_do_ta.html

TÝM FXSTREET.CZ. Základy Elliottovy vlnové teorie I. | FXstreet.cz. *FXstreet.cz:*

forex, komodity, trading, zpravodajství | *FXstreet.cz* [online]. Praha: FXstreet.cz

s.r.o., 23.4.2012 [cit. 2013-03-01]. Dostupné z: [http://www.fxstreet.cz/zaklady-](http://www.fxstreet.cz/zaklady-elliottovy-vlnove-teorie-i.html)

[elliottovy-vlnove-teorie-i.html](http://www.fxstreet.cz/zaklady-elliottovy-vlnove-teorie-i.html)

TÝM FXSTREET.CZ. Základy Elliottovy vlnové teorie 2. | FXstreet.cz. *FXstreet.cz:*

forex, komodity, trading, zpravodajství | *FXstreet.cz* [online]. Praha: FXstreet.cz

s.r.o., 7.5.2012 [cit. 2013-03-02]. Dostupné z: [http://www.fxstreet.cz/zaklady-](http://www.fxstreet.cz/zaklady-elliottovy-vlnove-teorie-cast-2.html)

[elliottovy-vlnove-teorie-cast-2.html](http://www.fxstreet.cz/zaklady-elliottovy-vlnove-teorie-cast-2.html)