

# Projekt maximalizace rodinného majetku prostřednictvím akciových trhů

Bc. Lubor Petřík

---

Diplomová práce  
2012



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví

akademický rok: 2011/2012

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Lubor PETŘÍK**  
Osobní číslo: **M10807**  
Studijní program: **N 6202 Hospodářská politika a správa**  
Studijní obor: **Finance**

Téma práce: **Projekt řízení maximalizace rodinného majetku prostřednictvím akciových trhů**

Zásady pro vypracování:

Úvod

### I. Teoretická část

- Proveďte průzkum odborné literatury zabývající se problematikou investování na akciových trzích.

### II. Praktická část

- Vypracujte analýzu Vámi vybraných akciových titulů.
- Sestavte investiční portfolio.
- Zhodnoťte úspěšnost portfolia a navrhňte doporučení pro budoucí investiční rozhodnutí.

Závěr

Rozsah diplomové práce: **cca 70 stran**  
Rozsah příloh:  
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

**GLADIŠ, Daniel. Naučte se investovat. vyd. 2. Praha: Grada Publishing, 2008. 176 s. ISBN 80-247-1205-9.**

**GRAHAM, Benjamin. Inteligentní investor. vyd. 1. Praha: Grada Publishing, 2007. 503 s. ISBN 978-80-247-1792-0.**

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

**KRÁL', Miloš. Techniky ziskového obchodování na světově finančních trzích založený na fundamentální a technické analýze: studijní pomůcka pro distanční studium. vyd. 1. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2006. 290 s. ISBN 80-7318-485-0.**

**MUSÍLEK, Petr. Trhy cenných papírů. vyd. 1. Praha: Ekopress, 2002. 459 s. ISBN 80-86119-55-6.**

Vedoucí diplomové práce: **doc. Ing. Miloš Král', CSc.**  
Ústav financí a účetnictví  
Datum zadání diplomové práce: **26. března 2012**  
Termín odevzdání diplomové práce: **2. května 2012**

Ve Zlíně dne 26. března 2012

prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková  
*děkanka*



prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková  
*ředitel ústavu*

## PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že:

- odevzdáním bakalářské/diplomové práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby<sup>1</sup>;
- bakalářská/diplomová práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému,
- na mou bakalářskou/diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3<sup>2</sup>;
- podle § 60<sup>3</sup> odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;

---

<sup>1</sup> zákon č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, § 47b Zveřejňování závěrečných prací:

- (1) Vysoká škola nevydělečně zveřejňuje disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce, u kterých proběhla obhajoba, včetně posudků oponentů a výsledku obhajoby prostřednictvím databáze kvalifikačních prací, kterou spravuje. Způsob zveřejnění stanoví vnitřní předpis vysoké školy.
- (2) Disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce odevzdané uchazečem k obhajobě musí být též nejméně pět pracovních dnů před konáním obhajoby zveřejněny k nahlázení veřejnosti v místě určeném vnitřním předpisem vysoké školy nebo není-li tak určeno, v místě pracoviště vysoké školy, kde se má konat obhajoba práce. Každý si může ze zveřejněné práce pořizovat na své náklady výpisy, opisy nebo rozmnoženiny.
- (3) Platí, že odevzdáním práce autor souhlasí se zveřejněním své práce podle tohoto zákona, bez ohledu na výsledek obhajoby.

<sup>2</sup> zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 35 odst. 3:

- (3) Do práva autorského také nezasahuje škola nebo školské či vzdělávací zařízení, ušije-li nikoli za účelem přímého nebo nepřímého hospodářského nebo obchodního prospěchu k výuce nebo k vlastní potřebě dílo vytvořené žákem nebo studentem ke splnění školních nebo studijních povinností vyplývajících z jeho právního vztahu ke škole nebo školskému či vzdělávacímu zařízení (školní dílo).

<sup>3</sup> zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

- (1) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení mají za obvyklých podmínek právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla (§ 35 odst. 3). Odpírá-li autor takového díla udělit svolení bez vážného důvodu, mohou se tyto osoby domáhat nahrazení chybějícího projevu jeho vůle u soudu. Ustanovení § 35 odst. 3 zůstává nedotčeno.

- podle § 60<sup>4</sup> odst. 2 a 3 mohou užít své dílo – bakalářskou/diplomovou práci - nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- pokud bylo k vypracování bakalářské/diplomové práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské/diplomové práce využít ke komerčním účelům.

Prohlašuji, že:

- jsem bakalářskou/diplomovou práci zpracoval/a samostatně a použité informační zdroje jsem citoval/a;
- odevzdaná verze bakalářské/diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně 23.4. 2012



<sup>4</sup> zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

(2) Není-li sjednáno jinak, může autor školního díla své dílo užit či poskytnout jinému licenci, není-li to v rozporu s oprávněnými zájmy školy nebo školského či vzdělávacího zařízení.

(3) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení jsou oprávněny požadovat, aby jim autor školního díla z výdělku jím dosaženého v souvislosti s užitím díla či poskytnutím licence podle odstavce 2 přiměřeně přispěl na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložily, a to podle okolností až do jejich skutečné výše; přitom se přihlídá k výši výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

## **ABSTRAKT**

Diplomová práce je zaměřena na problematiku obchodování na akciových trzích.

Práce je rozdělena do dvou částí, a to na část teoretickou (jenž vychází z odborné literatury a dostupných zdrojů informací o kapitálových trzích a obchodování na těchto trzích) a část praktickou (zde je v praxi aplikována problematika popsána v teoretické části).

V praktické části je provedena makroekonomická analýza USA, jež slouží jako základní informační základna pro predikci budoucího vývoje akciového trhu této ekonomiky. Dále je představen obchodní systém se všemi svými pravidly, který byl využit k reálnému obchodování.

V závěru je zhodnocena úspěšnost investiční strategie, včetně návrhů jejího možného vylepšení a zhodnocení přínosu práce.

**Klíčová slova:** Akcie, strategie, Dow Jones Industrial Index, spekulace, intradenním obchodování, technická analýza, ekonomické zprávy

## **ABSTRACT**

This master thesis is focused on stock-market trading.

Thesis is divided into two parts: a theoretical part (which is based on the expert literature and available resources on the issue of trading on financial markets) and practical part (where the theory being presented is applied into praxis).

The practical part consists of macroeconomic analysis of the USA, which serves as a fundamental base for future stock-market development in the respected economy and economies closely related. Furthermore there is introduced the trading strategy with all its rules which was used for real-time trading.

The conclusion consists of performance evaluation of the trading strategy followed by recommendations for its further improvement and statement of benefits of the master thesis.

**Keywords:** Stock, strategy, Dow Jones Industrial Index, speculation, intraday trading, technical analysis, economic news

## Poděkování

Rád bych tímto poděkoval panu doc. Ing. Miloši Král'ovi, Csc. za cenné rady, podněty a zkušenosti, které mi poskytl při tvorbě této diplomové práce.

# OBSAH

<b>ÚVOD</b> .....	<b>11</b>
<b>I TEORETICKÁ ČÁST</b> .....	<b>12</b>
<b>1 FINANČNÍ TRH</b> .....	<b>13</b>
1.1 ČLENĚNÍ FINANČNÍHO TRHU .....	13
1.2 PENĚŽNÍ TRH .....	16
1.2.1 Trh krátkodobých úvěrů .....	17
1.2.2 Trh krátkodobých cenných papírů .....	17
1.3 KAPITÁLOVÝ TRH.....	17
1.3.1 Trh dlouhodobých úvěrů .....	17
1.3.2 Trh dlouhodobých cenných papírů.....	18
<b>2 OBCHODOVÁNÍ NA AKCIOVÝCH TRZÍCH</b> .....	<b>19</b>
2.1 AKCIE A JEJICH DRUHY .....	19
2.2 VÝNOSY Z AKCIÍ.....	20
2.3 RIZIKA SPOJENÁ S INVESTICEMI DO AKCIÍ.....	21
2.4 ÚČASTNÍCI AKCIOVÝCH TRHŮ .....	22
<b>3 INVESTIČNÍ ANALÝZY</b> .....	<b>24</b>
3.1 TECHNICKÁ ANALÝZA .....	24
3.1.1 Indikátory technické analýzy .....	24
3.1.1.1 Formace .....	24
3.1.1.2 Oscilátory.....	29
3.1.1.3 Trendové indikátory.....	33
3.2 FUNDAMENTÁLNÍ ANALÝZA .....	38
3.2.1 Analýza makroprostředí .....	41
3.2.2 Analýza mezo prostředí.....	43
3.2.3 Analýza mikro úrovně.....	45
3.2.3.1 Poměrové ukazatele .....	45
3.2.3.2 Rozšiřující ukazatele k mikroekonomické analýze .....	47
3.3 PSYCHOLOGICKÁ ANALÝZA.....	51
<b>II PRAKTICKÁ ČÁST</b> .....	<b>52</b>
<b>4 VÝBĚR OBCHODNÍKA S CENNÝMI PAPIŘY</b> .....	<b>53</b>
4.1 KRITÉRIA VÝBĚRU OBCHODNÍKA S CENNÝMI PAPIŘY .....	53
4.2 CHARAKTERISTIKA A SLUŽBY JEDNOTLIVÝCH BROKERSKÝCH FIREM.....	54
4.2.1 Brokerjet.....	54
4.2.2 Atlantik finanční trhy, a.s.....	55
4.2.3 Colloseum a.s. ....	55
4.2.4 Fio banka a.s.....	56
4.2.5 Saxo bank .....	57
4.2.6 Instaforex.....	58
4.2.7 Shrnutí nabídek brokerů .....	58
<b>5 MAKROEKONOMICKÁ ANALÝZA USA</b> .....	<b>60</b>
5.1 PŘEDSTIHOVÉ UKAZATELE .....	60
5.1.1 Měnová zásoba (M1 a M2) .....	60



5.1.2	Vývoj hlavních burzovních indexů .....	62
5.1.2.1	Dow Jones Industrial Average .....	62
5.1.2.2	Dow Jones Transportation Average .....	63
5.1.2.3	Srovnání DJIA a DJTA .....	64
5.1.2.4	S&P 500 .....	65
5.1.3	Index CPI a PPI .....	66
5.1.4	Indexy sentimentu .....	67
5.1.4.1	Chicago PMI .....	67
5.1.4.2	ISM Service Index .....	68
5.1.4.3	Consumer confidence .....	69
5.1.5	Jobless claims .....	70
5.1.5.1	Non-farm payrolls .....	71
5.1.5.2	Durable goods .....	72
5.1.6	Trh s realitami .....	75
5.1.6.1	Housing permits .....	75
5.1.6.2	Započaté stavby domů .....	76
5.1.6.3	Domy ve výstavbě .....	76
5.1.6.4	Prodeje nových domů .....	77
5.2	UKAZATELE SOUČASNÉHO STAVU .....	78
5.2.1	Ukazatel průmyslové produkce .....	78
5.2.2	HDP / GDP .....	79
5.2.3	Nezaměstnanost .....	80
5.3	PLATEBNÍ BILANCE .....	81
5.3.1	Částečná dekompozice platební bilance .....	82
5.4	ÚROKOVÉ SAZBY .....	83
5.5	SHRnutí MAKROEKONOMICKÉ ANALÝZY USA .....	84
<b>6</b>	<b>INVESTIČNÍ STRATEGIE .....</b>	<b>86</b>
6.1	ZÁKLADNÍ PARAMETRY STRATEGIE .....	86
6.2	VÝSLEDKY A NEDOSTATKY PRVOTNÍ STRATEGIE .....	87
6.3	ÚPRAVA PRVOTNÍ STRATEGIE .....	87
6.3.1	Indikátory strategie .....	88
6.3.2	Timeframe .....	89
6.3.3	Vstupní pravidla .....	89
6.3.4	Výstupní pravidla .....	90
6.3.5	Fundamentální podpora strategie .....	91
<b>7</b>	<b>PRŮBĚH OBCHODOVÁNÍ .....</b>	<b>92</b>
7.1	21. ÚNORA .....	92
7.2	22. ÚNORA .....	95
7.3	23. ÚNORA .....	97

7.4	27. ÚNORA .....	99
7.5	28. ÚNORA .....	100
7.6	29. ÚNORA .....	102
7.7	15. BŘEZNA .....	102
7.8	20 BŘEZNA .....	104
7.9	23. BŘEZNA .....	104
7.10	28. BŘEZNA .....	105
7.11	11. A 12. DUBNA .....	106
7.12	25. DUBNA .....	108
7.13	SHRnutí OBCHODŮ A NÁVRHY ZLEPŠENÍ .....	110
7.13.1	Shrnutí obchodů .....	110
7.13.2	Návrhy na zlepšení obchodního systému .....	110
<b>ZÁVĚR .....</b>		<b>112</b>
<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....</b>		<b>113</b>
<b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK .....</b>		<b>116</b>
<b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>		<b>117</b>
<b>SEZNAM TABULEK .....</b>		<b>119</b>
<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>		<b>CHYBA! ZÁLOŽKA NENÍ DEFINOVÁNA.</b>

## ÚVOD

Každý člověk řeší ve svém životě celou řadu problémů. Jedním z nejpálčivějších a zároveň nejdůležitějších problémů je otázka, jak nakládat se svými penězi tak, aby neztrácely na hodnotě a přinesly i nějaký ten úrok.

V České republice je otázka správného nakládání s penězi hodně podceňovaná a nevěnuje se jí příliš pozornosti, tato výtku je namířena zejména směrem ke vzdělávacím institucím, které se výuce finanční gramotnosti věnují, vyjma obchodních akademií, až na vysokoškolském stupni a to ještě pouze na specializovaných oborech. Na středních školách o tomto tématu neuslyšíte v podstatě vůbec nic a tak není divu, že v naší zemi existuje tolik lidí, kteří vlastně ani nevědí co se svými penězi dělat, jak je zhodnotit jinak než vkladem na běžný nebo spořicí účet, nebo v těch lepších případech alespoň na státem podporované stavební spoření.

Málokdo má ponětí o tom, že existuje něco jako burza, kde může každý z nás investovat své peníze s daleko větším potenciálem zhodnocení. Mě samotnému se až teprve před několika lety a navíc úplnou náhodou podařilo dostat se do společnosti lidí, kteří se obchodováním na těchto trzích aktivně zabývají. Objevil jsem zcela nový svět, kde je komukoli dána možnost stát se finančně nezávislým, to mě zcela fascinovalo, protože do té doby jsem si myslel, a bylo mi to často říkáno, že aby člověk zbohatl, musí buď podvádět, neřkuli krást nebo se dobře narodit. Burza, ale dává možnost zbohatnout bez předsudků a legálně úplně každému. Samozřejmě za tuto možnost se platí velká cena v podobě stovek a tisíců hodin strávených studiem a sezením u obchodní platformy navíc s velkým rizikem ztráty všech finančních prostředků. Ale kdo říká, že zbohatnout je lehké? Bez práce opravdu nejsou koláče a ten, kdo vydrží a neztratí víru, tomu je dána možnost pochopit jak funguje svět peněz, a toto pochopení, pak otevírá cestu k finanční nezávislosti. A tato diplomová práce je dalším krůčkem na dlouhé cestě poznání a získávání zkušeností s kapitálovými trhy, ekonomickými zákonitostmi a burzovními obchody a jejich nástroji.

Cílem této diplomové práce tedy je, pokusit se formou krátkodobého aktivního obchodování na akciových trzích zhodnotit mé finanční prostředky více, než by byly zhodnoceny na spořicí účet v mé bance, tedy více než o 1,25% p. a.

K tomuto cíli by měly dopomoci jednak teoretické poznatky o kapitálových trzích, technické a fundamentální analýze uvedené v teoretické části, ale hlavně mnou navržený a používaný obchodní systém představený v praktické části a s ním dosažené výsledky.

# **I. TEORETICKÁ ČÁST**

# 1 FINANČNÍ TRH

Kráľ (2010, s. 35) definuje finanční trh jako místo, kde se setkává nabídka peněz a peněžního kapitálu s poptávkou po penězích a peněžním kapitálu. Dle Jílkové (2007, s. 12) je fungující finanční trh v tržní ekonomice zcela nepostradatelný, neboť zabezpečuje přesun volných peněžních prostředků od subjektů, které jich mají přebytek k subjektům, které jich mají nedostatek.

*Na tyto trhy přicházejí investoři se svými dočasně volnými peněžními prostředky zejména z důvodu vidiny dosažení zisků. Tedy vzdávají se současné hodnoty svých peněžních prostředků v naději, že díky investici budou tyto peněžní prostředky mít v budoucnu vyšší hodnotu, touto vyšší hodnotou je myšlen výnos, jehož je možno dosáhnout. A právě víra v dosažení výnosu, je hlavním a určujícím motivem k investování na finančních trzích.*

*Systém finančních trhů umožňuje přemísťovat peněžní prostředky od přebytkových subjektů k subjektům s deficitem, prostřednictvím obchodování s finančními instrumenty. To znamená, že prostředky jsou přemísťovány k těm subjektům, které je dokáží využít nejefektivněji, tzn., jsou ochotny zaplatit nejvyšší cenu za jejich získání. (Musílek, 2002, s. 18)*

Bez existence těchto trhů, by subjekty vytvářející přebytek měly menší motivy pro tvorbu úspor a subjekty tzv. deficitní by naopak neměly možnost si nedostatkové finanční prostředky pořídit. Finanční trhy tedy můžeme chápat jako motor ekonomického rozvoje hospodářství, díky němuž je možno zajistit dostatečné množství financí na realizaci investičních záměrů jednotlivých ekonomických subjektů. Stejně tak se však finanční trhy mohou stát taky brzdou ekonomického pokroku v případě, že na nich neexistuje vzájemná důvěra a ochota půjčovat finanční prostředky.

## 1.1 Členění finančního trhu

Finanční trhy můžeme členit dle několika hledisek, které komplementárně vytvářejí celkovou vzájemně provázanou charakteristiku.

Tyto hlediska jsou:

- časové hledisko
- hledisko místa nákupu a prodeje
- hledisko druhu obchodovaného finančního aktiva

Z časového hlediska, můžeme finanční trh rozdělit na:

- peněžní trh
- kapitálový trh

Jako peněžní trh je chápán trh s krátkodobými finančními nástroji se splatností do jednoho roku. Do této kategorie patří samotné peníze v papírové či digitální formě, krátkodobé cenné papíry jako například státní pokladniční poukázky, depozitní certifikáty či komerční papíry. Další kategorií jsou finanční deriváty, příkladem mohou být například termínované kontrakty splatné do jednoho roku, opce a jednotlivé druhy swapů. Poslední položkou uznávanou jako součást peněžního trhu jsou krátkodobé pohledávky.

Kapitálovým trhem můžeme poté logicky rozumět trh s dlouhodobými finančními nástroji, jež jsou splatné v období delším než jeden kalendářní rok. Do této kategorie patří především dlouhodobé cenné papíry jako akcie, futures, komerční papíry a depozitní certifikáty, dále dlouhodobé dluhové instrumenty tedy státní, korporátní a bankovní dluhopisy a poslední skupinou jsou dlouhodobé pohledávky.

Z hlediska místa nákupu a prodeje, je možno finanční trh rozdělit na:

- primární
- sekundární

Primárním trhem rozumíme takový trh, na kterém vystupují emitenti s novou emisí svých cenných papírů, který si zde nakupují investoři, kteří se stávají prvními vlastníky těchto cenných papírů. Jedná se tedy o přímý vztah mezi společností emitující cenné papíry a individuálními investory nebo skupinou investorů.

Sekundární trh pak chápeme jako trh, kde se obchoduje s již v minulosti vydanými cennými papíry, a přesuny těchto cenných papírů jsou prováděny mezi jednotlivými investory, z nichž jeden nebo skupina působí v roli prodejců a druhý nebo druhá skupina v roli kupujících. Samotný emitent se tedy těchto akcí na trhu již neúčastní s výjimkou zpětného odkupu.

Tuto definici primárního a sekundárního trhu doplňuje Nývltová a Režňáková (2007, s. 32) o poznatek, že přesuny mezi jednotlivými investory mohou probíhat na volně přístupných a neorganizovaných trzích, tzv. OTC (over-the-counter) trzích anebo na organizovaném

trhu v souladu s platnou legislativou a podle stanovených pravidel a předpisů. Tento organizovaný trh může fungovat jako burzovní nebo mimoburzovní trh.

Posledním členěním finančního trhu je jeho rozdělení na základě druhu obchodovaného finančního aktiva a to dle Krále (2010, s. 36) takto:

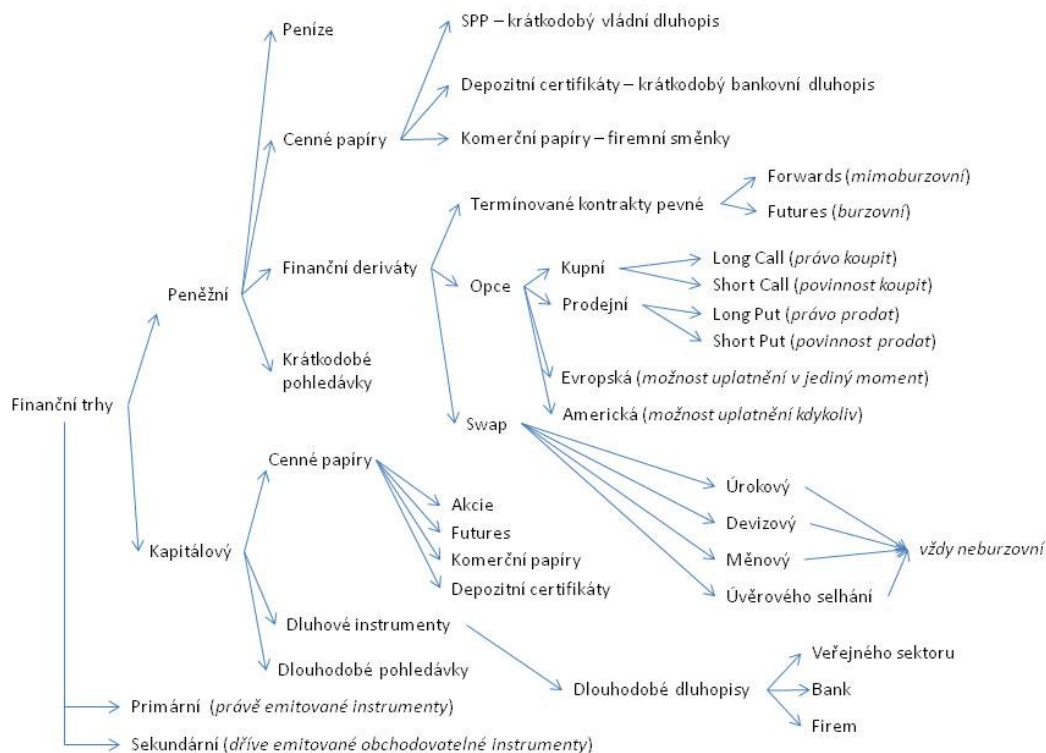
- Dluhové trhy
- Akciové trhy
- Měnové trhy
- Komoditní trhy

*Dluhové trhy jsou trhy, na kterých se soustřeďuje nabídka a poptávka po úvěrech a dluhových cenných papírech (obligace aj.). (ibidem)*

*Akciové trhy jsou trhy, kde se obchoduje jen s jedním druhem cenných papírů, a to s akciemi. (ibidem)*

*Komoditní trhy se původně zařazovaly do finančních trhů jen za subsystém trhů se zlatem a drahými kovy (stříbro, platina, paladium). S rozvojem finančních derivátových produktů (forwardové obchody, opce, futures, certifikáty atd.) prakticky na všechny druhy komodit obchodovaných na burzách se stírá jejich komoditní charakter zejména u spekulativních obchodů, kdy v praxi nedochází k reálnému plnění pohledávky, nýbrž jen k finančnímu vyrovnání rozdílu mezi původní sjednanou cenou a cenou dané komodity k momentu plnění. (ibidem)*

*Měnové trhy jsou trhy se dvěma skupinami produktů. K první patří obchody dluhové, akciové nebo komoditní realizované v cizí a ne národní měně. Druhou skupinou produktů jsou vlastní obchody s devizami, kdy jedna deviza je konvertována (směnována) za jinou devizu podle sjednaného devizového kurzu mezi oběma účastníky obchodu pro účely zahraničního platebního styku nebo pro zaujetí spekulativní otevřené devizové pozice s cílem pozdější realizace zisku z této otevřené devizové pozice. (ibidem)*



Obr. 1. Členění finančního trhu [24]

## 1.2 Peněžní trh

Peněžní trh bývá často nazýván také trhem peněžního kapitálu. Plní funkci zprostředkovatele vzájemných krátkodobých pohybů mezi vládními orgány, finančními institucemi a podnikatelským sektorem. Na peněžním trhu se obchoduje s krátkodobými finančními nástroji, které mají splatnost do jednoho roku. (Pavlát, 2003, s. 24)

Peněžní trh tvoří následující trhy:

- Trh krátkodobých úvěrů
- Trh krátkodobých cenných papírů

Jelikož se na těchto trzích provádějí pouze krátkodobé peněžní operace, vyznačují se finanční instrumenty zde obchodované nižší výnosností, menší rizikovostí a vysokou likviditou. Nízká rizikovost těchto instrumentů je dána především tím, že se s nimi obchoduje častěji než s dlouhodobějšími instrumenty a nepodléhají tedy tak vysokým změnám cen.



### **1.2.1 Trh krátkodobých úvěrů**

Trh s úvěry se splatností do jednoho roku. Často na tomto trhu vystupují i nebankovní instituce, které jsou ochotny půjčovat kapitál i za méně přísných podmínek (spořitelní družstva, prodejci spotřebitelských úvěrů aj.), ale za vyšší cenu, tedy úrok.

Trh krátkodobých úvěrů se dělí na:

- Bankovní (kontokorentní, eskontní, lombardní)
- Obchodní (směnky aj.)
- Faktoringový (odkup krátkodobých úvěrů) (Pavlát, 2003, s. 25)

### **1.2.2 Trh krátkodobých cenných papírů**

*Hlavními dodavateli finančních prostředků jsou zde především komerční banky, které poskytují financování provozního kapitálu podnikům, dále krátkodobé půjčky domácnostem a vládám příslušných států. (Rejnuš, 2001, s. 27)*

## **1.3 Kapitálový trh**

*Je trhem střednědobého a dlouhodobého kapitálu, přičemž slouží k financování projektů a investic. Na kapitálovém trhu se obchodují finanční instrumenty se splatností delší než jeden rok. Délka trvání a velikost částky zvyšují riziko, proto kapitálové trhy nabízejí v porovnání s peněžním trhem vyšší výnosy, odpovídající vyššímu riziku. (Blake, 1995, s. 23)*

### **1.3.1 Trh dlouhodobých úvěrů**

Dlouhodobé úvěry bývají poskytovány na delší časový úsek a poskytují je většinou velké obchodní banky, za které požadují jako záruku většinou nemovitosti. Také sem patří dlouhodobé vklady bankám. (Pavlát 2003, s. 33)

### **1.3.2 Trh dlouhodobých cenných papírů**

Mezi nejvýznamnější patří akcie a dlouhodobé dluhopisy (obligace). Oproti dlouhodobým úvěrům se vyznačují zejména převoditelností. Objem dlouhodobých cenných papírů je daleko větší než objem dlouhodobých úvěrových operací. Poskytování kapitálu pouze z jednoho zdroje bývá od určité hranice velice riskantní. Tím, že cenné papíry jsou nakupovány různými investory, umožňují emitentovi rozložit své riziko a zároveň držení určitých cenných papírů je i investor schopen ovlivňovat výši svého rizika. (ibidem)

## 2 OBCHODOVÁNÍ NA AKCIOVÝCH TRZÍCH

Jednou z mnoha možností investování na trzích cenných papírů je i investování do akcií. Ačkoli se jedná o rizikovou investici, například v porovnání s dluhopisy, je pro začínajícího investora jednou z bezpečnějších forem investování v porovnání s například komoditami nebo formovým trhem.

### 2.1 Akcie a jejich druhy

*Ačkoli první akciové společnosti začaly vznikat až v 19. století, pojem „acitó“ byl používán už v římském právo a znamenal podílové právo. V současnosti definuje pojem „akcie“ obchodní zákoník jako cenný papír, který znamená právo jeho majitele a jeho vlastnický podíl na podnikovém kapitálu. Vlastnictvím akcie vznikají majiteli dvě základní práva. Prvním je právo podílet se dle zákona a stanov společnosti na řízení společnosti a druhým je tzv. majetkové právo, kterým získává majitel akcie právo podílu na zisku a právo na likvidačním zůstatku po zániku společnosti. (Euroekonom)*

Akcie můžeme členit z několika hledisek. Z hlediska své fyzické podoby se dělí na listinné a zaknihované. Zatímco listinná podoba znamená držení kusu „papíru“ osvědčující majetkové právo držitele akcie, zaknihovaná podoba existuje ve formě elektronického zápisu u zprostředkovatele prodeje a v depozitáři.

Další možností, jak členit akcie je z hlediska její převoditelnosti a to následovně:

- **Akcie na jméno** – jsou vydávány na jméno určité osoby, tudíž jiná osoba se může stát jejich majitelem pouze na základě převodu rubopisem a jejím fyzickým předáním.
- **Akcie na majitele** – v tomto případě je majitel oficiálně neznámý a práva z držení akcie patří tomu, kdo se prokáže jako jejich držitel. Tento typ akcií byl v České republice v nedávné době zakázán jako součást protikorupčního opatření.
- **Kmenové akcie** – u tohoto typu akcie majitel pobírá pohyblivou dividendu a má právo účasti na valných hromadách.
- **Prioritní akcie** – jejich majitelé mají přednostní právo na výplatu dividendy i přednostní právo na úhradu svých pohledávek vůči společnosti v případě likvidace. Tyto přednosti jsou vykoupeny nemožností účasti na valných hromadách ve smyslu neexistence hlasovacího práva.

## 2.2 Výnosy z akcií

Akcionáři obvykle nakupují akcie ze dvou důvodů. Prvním důvodem je právo podílet se na řízení společnosti. Druhým, významnějším pro řadového investora, je zhodnocení svých finančních prostředků právě nákupem akcií. Investor při nákupu akcie musí zohledňovat tři typy výnosů:

- **Dividenda** – což je podíl na zisku akciové společnosti, který je vyplácen akcionářům a to buď pevnou částkou, nebo určitým procentem z nominální hodnoty akcie.
- **Likvidační zůstatek** – zůstatek po zániku společnosti
- **Kapitálový výnos** – což zjednodušeně vyjadřuje rozdíl mezi prodejní a nákupní cenou akcií

Výnosnost akcie je možno spočítat několika způsoby následujícími matematickými vzorci:

- **Výnos při držení akcie po omezenou dobu** – při výpočtu této výnosnosti označované písmenem  $r$  se vychází ze vzorce pro současnou hodnotu (PV) a předpokladem pro aplikaci tohoto vzorce je znalost každoročních příjmů z akcie ( $D$ ). Současná hodnota je v tomto případě známá, jedná se totiž o prvotní kapitálový výdaj na nákup předmětné akcie.

$$PV = \frac{D_1}{1+r} + \frac{D_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{D_t}{(1+r)^t}$$

- **Výnos při nekonečném držení akcie** – zde se vychází z předpokladu, že akcie nebude nikdy prodána a všechny příjmy, které z ní plynou, tedy tvoří řada ročních dividend. V následující rovnici představuje ( $g$ ) očekávané tempo růstu dividend v budoucnosti.

$$r = \frac{D_1}{PV} + g$$

- **Výnos při nekonečném držení, při konstantní dividendě** – podobný koncept jako v předchozím případě s tím rozdílem, že tentokrát díky absenci růstu dividendy nezavádíme do rovnice žádné tempo růstu ( $g$ ).

$$r = \frac{D_1}{PV}$$

- **Celková výnosnost akcie** – zde se zohledňuje jak kupní tak i prodejní cena akcie a celkové dividendy získané za dobu držení akcie.

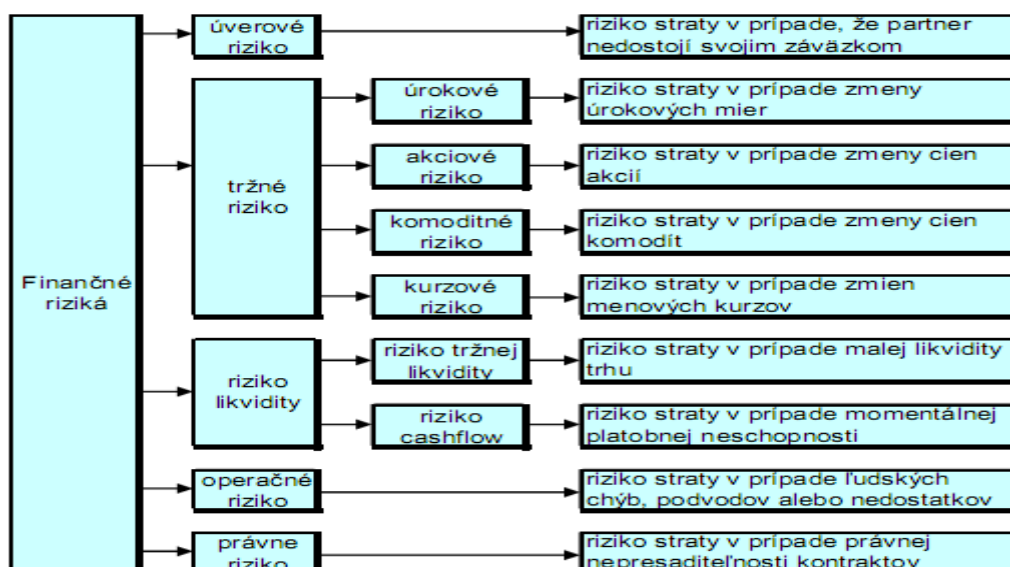
$$r = \frac{(P_1 - P_0) + D}{P_0}$$

### 2.3 Rizika spojená s investicemi do akcií

Investice do akcií, stejně jako každá jiná investice, je spojena kromě očekávaného výnosu také i s určitým druhem rizika, nebo s kombinací několika rizik. Z obecného pohledu je možné definovat riziko jako možnost nepříznivé odchylky od očekávaného výsledku.

Dle Blakea (1995, s. 70) můžeme riziko finanční investice definovat jako kvantifikovatelnou pravděpodobnost ztráty anebo nižších očekávaných příjmů. Ať už uznáváme jakoukoli definici rizika, vždy dojdeme k poznatku, že za vyšší potenciální výnos vždy platíme vyšším rizikem.

K tomu abychom byli schopni se na rizika připravit a eliminovat je, musíme být schopni je kvantifikovat a řídit. Abychom je vůbec byli schopni kvantifikovat, musíme vědět, s jakými typy rizik se při investování můžeme setkat. Což ilustruje následující obrázek:



Obr. 2. Schéma finančních rizik [7]

Ačkoli všechna rizika je možno více, či méně řídit, nejlepším způsobem jejich eliminace je tzv. **diverzifikace**, která spočívá v rozdělení své investice do několika aktiv (například podniků) z různých geografických oblastí, různých odvětví a různých měn. Tímto je možno dosáhnout poklesu rizika s cenových výkyvů jednotlivých akcií, ale taktéž je možné i výrazně snížit riziko odvětví, měnové riziko, politické riziko, klimatické riziko atd. Je však důležité mít na paměti že vysoká diverzifikace spolu se snižujícím se rizikem snižuje také potenciální výnos, čili je na uvážení každého jednotlivého investora, jak moc diverzifikované portfolio zvolí s ohledem na své znalosti jednotlivých odvětví, jejich cykličnosti a také politické situace a klimatických vlivů v dané oblasti.

## 2.4 Účastníci akciových trhů

Dříve než se investor pustí do samotného procesu investování, měl by si uvědomit svou vlastní pozici na trhu vůči ostatním účastníkům finančních trhů. Toto uvědomění si svého místa mezi ostatními mu může výrazně dopomoci jednak k identifikaci rizik, jež mu hrozí a také k možnému zlepšení své investiční strategie.

Dle Krále (2006, s. 21) je hlavním a prvotním cílem každého začínajícího investora uvědomit si existenci dvou skupin účastníků finančních trhů a to **uživatelů trhu** a **tvůrců trhu**. Tvůrci trhu mají oproti uživatelům trhu hned několik výhod, které z nich dělají velmi silné hráče. Jednak se jedná o velice dobře ekonomicky, obchodně a psychologicky vyškolené jedince, druhá disponují daleko obsáhlejšími znalostmi jednotlivých finančních produktů, mají k dispozici důležité kurzotvorné informace daleko dříve než zbytek účastníků na trhu a v neposlední řadě také daleko větším kapitálem, díky kterému jsou v mnoha případech schopni pohnout trhem přesně tam, kam potřebují, aby donutili zbytek investorů vystoupit ze svých otevřených pozic. Na druhé straně uživatelé trhu jsou ve většině případů ti, kteří na trhu tahají za kratší konec díky svým menším znalostem, nedostatečným schopnostem a zpožděnému přístupu k informacím.

Podle kvality znalostí účastníka trhu a jeho schopnosti analyzovat významné zprávy a informace dělí Král (2006, s. 25-33) účastníky trhu následovně:

- **Investor** – vyznačuje se tím, že uváženě a cílevědomě hledá aktivum, které má vysokou stálou vnitřní hodnotu, a ta má navíc dlouhodobou tendenci se i v budouc-

nosti dále zhodnocovat. Vychází především z fundamentální analýzy a investují na delší časové období do dividendově výnosnějších a finančně zdravých akcií.

- **Spekulanti** – vycházejí z technické analýzy a jejich jediným cílem je nakoupit předmětné aktivum levněji a prodat ho dražší při dlouhých pozicích a naopak při krátkých obchodech. Na rozdíl od investorů je fundament aktiva nezajímá.
- **Kontrariáni** – jsou obchodníci, kteří spojují silní stránky investorů a spekulantů. Zajímají se jak o fundament, tak i o technickou analýzu a hledají nejvhodnější místa vstupu do dlouhodobých pozic.
- **Hazardéři** – vstupují na finanční trh, ačkoli o něm nemají téměř žádné znalosti a z tohoto důvodu přicházejí v krátkém časovém horizontu o všechny své prostředky na účtu.

V neposlední řadě, je dalším účastníkem trhu i broker, což je osoba, která má právo pro nás nakupovat/prodávát cenné papíry a tuto službu vykonává za poplatek neboli provizi. Služby brokerů se všeobecně dělí na 3 druhy. Full service, discount service a on-line service, přičemž každý druh služby má jinou úroveň služeb a také jiné provize.

Dle Krále (2006, s. 108 – 124) je při výběru brokera nutno zohlednit následující faktory:

- Bezpečnost majetkového účtu
- Výšku poplatků
- Kvalitu brokera
- Disponování on-line systémem
- Šířku nabízených produktů
- Přístup na všechny významnější světové trhy

## 3 INVESTIČNÍ ANALÝZY

### 3.1 Technická analýza

*Technická analýza graficky zaznamenává vývoj tržních cen akcií, objem obchodování a volatilitu s cílem předpovědi budoucího vývoje cenového trendu. Studuje samotný trh, ne však faktory, které jej ovlivňují. Technická analýza vychází z předpokladu, že k predikci budoucího trendu postačuje studium historického vývoje tržních cen, protože se v nich odráží vše, co je může ovlivnit. Analytici zaznamenávají grafy cen a snaží se identifikovat trendy v minulosti, které by se mohly opakovat v budoucnosti. Hlavním cílem tedy je odhadnout v dostatečném předstihu změny v trendech cen akcií. V dnešní době je technická analýza chápána jako doplněk k fundamentální analýze. Je také považována za analýzu krátkodobou, jelikož většina analytiků se snaží dosahovat zisků odhadováním změny trendů v krátkém období. (Veselá, 2007, s. 50)*

*Techničtí analytici jsou přesvědčeni, že investoři při svém rozhodování využívají velkého množství faktorů, ale i těch, které nemají žádný vztah k fundamentálním datům (fámy, irrelevantní nebo nepravdivé informace.) Analytici jsou tedy přesvědčeni, že nikdo nemůže sestavit odpovídající fundamentální model, který by dokázal správně stanovit vnitřní hodnoty akcií a naopak, že tržní data nám mohou pomoci dokázat sestavit trend budoucího vývoje. (Polách, 2008, s. 126)*

#### 3.1.1 Indikátory technické analýzy

##### 3.1.1.1 Formace

Jedním ze základních přístupů obchodování podle technické analýzy, je obchodování různých grafických formací, které se na grafech vyskytují. Tyto formace, které popíši níže, jednak dávají obchodníkovi dopředu vědět o možném silném cenovém pohybu v následujících obdobích a také velmi často definují důležité support nebo rezistance úrovně, při jejichž proražení nebo odrazu velmi často, ne však pravidelně nastává výrazný pohyb ceny obchodovaného aktiva.

#### 1. Symetrické trojúhelníky

Symetrické trojúhelníky na grafech vznikají v situaci, kdy cena osciluje v určitém pásmu, přičemž trh vytváří stále vyšší cenová low a stále nižší cenová high a tak vytváří onen



trojúhelník. V určitém okamžiku často dochází k proražení jedné ze stran trojúhelníku, k čemuž ovšem nemusí zákonitě dojít u společného vrcholu trojúhelníky, ale klidně i o něco dříve. Tato formace sama o sobě nedává jasný signál, kterým směrem cena prorazí, a proto je dobré využít i jiné indikátory, například RSI v kombinaci s MACD k určení momenta trhu a následného pravděpodobného trendu.<sup>1</sup>



Obr. 3 Symetrický trojúhelník [26]

## 2. Vzestupný trojúhelník

Tato formace se na grafech vyskytuje také poměrně často, a její identifikace bývá snadnější. Je typická tím, že cena vytváří stále vyšší low a zároveň stejné nebo přibližně stejné high, horní úsečka trojúhelníku představuje rezistenci, kterou trh není schopen prorazit a rostoucí low indikuje oslabování medvědích tendencí na trhu. U vzestupného trojúhelníku se předpokládá silné proražení ceny směrem nahoru, ke kterému opět nemusí dojít blízko místa dotyku obou úseček, ale prakticky kdykoli, jelikož tento průraz často bývá provázen fundamentální zprávou a rostoucím volume. Bohužel ani u

---

<sup>1</sup> „FXstreet.cz, „Technická analýza - grafické formace“, <http://www.fxstreet.cz/technicka-analyza--graficke-formace.html> [cit. 2012-03-22].

této formace není 100% jistota průrazu směrem nahoru, jak indikuje teorie, takže i v tomto případě je důležité kombinovat formaci s jinými indikátory.



Obr. 4 Rostoucí trojúhelník [26]

### 3. Sestupný trojúhelník

Sestupný trojúhelník je opak trojúhelníku vzestupného, v tomto případě tedy cena tvoří stále nižší high cenového pohybu a stejné nebo podobné low, tento pohyb tedy indikuje silnou support úroveň v místech, kde se vytváří low a klesající high indikuje postupné oslabování býků. Pravidla pro obchodování jsou stejná jako v předchozím případě.<sup>2</sup>



Obr. 5 Klesající trojúhelník [26]

---

<sup>2</sup> „FXstreet.cz, „Technická analýza - grafické formace“, <http://www.fxstreet.cz/technicka-analyza--graficke-formace.html> [cit. 2012-03-22].

#### 4. Dvojitý vrchol

Dvojitý vrchol je velmi častou formací naznačující obrat trendu do opačného směru, je to této takzvaná revezní formace. U dvojitého vrcholu, jak už název napovídá, cena vytvoří jeden vrchol, poté se vrátí zpět a vytvoří druhý vrchol na velmi podobné nebo u dokonalých formací na stejné úrovni ceny. Dojde-li u druhého vrcholu k odrazu směrem dolů, je to možné považovat za signál k prodeji aktiva, bezpečnější vstup po vytvoření této formace můžeme získat, pokud cena při poklesu prorazí i poslední low před vytvořením druhého vrcholu. Jako všechny formace ani tato není samospasitelná, protože trhy mají někdy tendenci vytvářet trojitý nebo dokonce čtyřnásobný vrchol, proto je dobré, pokud se u této formace vytvoří zároveň i divergence na momentovém nebo trendovém indikátoru, je-li tato informace podpořena i fundamentálně, pak je zde velká pravděpodobnost úspěchu.<sup>3</sup>



*Obr. 6 Dvojitý vrchol [26]*

---

<sup>3</sup> „FXstreet.cz, „Technická analýza - grafické formace“, <http://www.fxstreet.cz/technicka-analyza--graficke-formace.html> [cit. 2012-03-22].

## 5. Dvojité dno

Tato formace je přesným opakem formace dvojitého vrcholu, cena tedy opakovaně naráží na silnou úroveň podpory, kterou není sto prorazit a nakonec se obrátí směrem nahoru. Stejně jako v předchozím případě není výjimkou vytvoření více než dvou den.

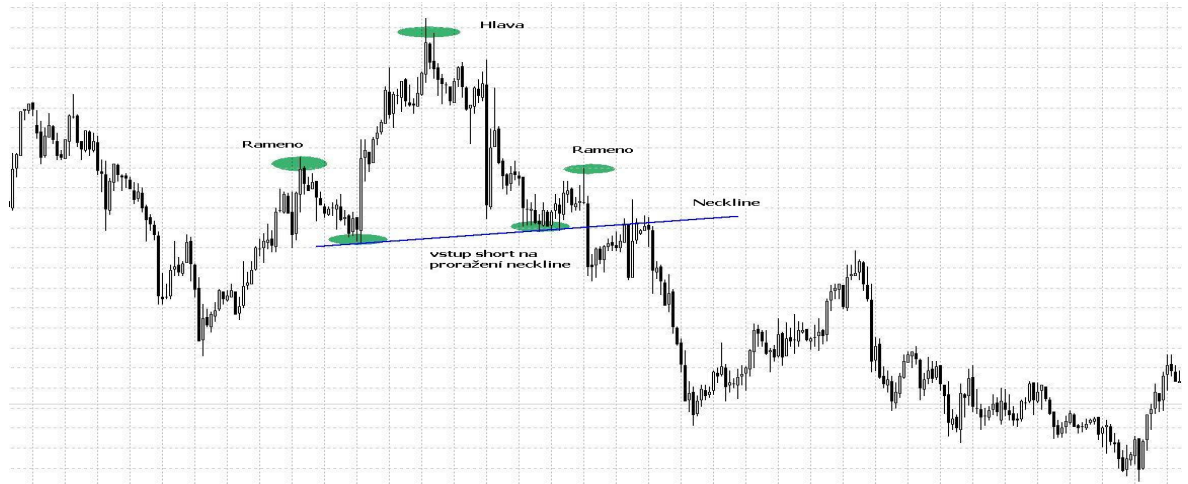


*Obr. 7 Dvojité dno [26]*

## 6. Hlava a ramena

Tato formace není tak častá jako formace zmíněné dříve, o to větší pravděpodobnost úspěchu ale nabízí. Vytváří se často na koncích trendů a naznačuje jejich obrat. Tato formace se skládá ze dvou nižších vrcholů po stranách a jednoho vyššího mezi nimi, tedy opravdu vypadá jako hlava a ramena. První vrchol a druhý vrchol jsou součástí jednoho trendu, kde rameno je vytvoření korekcí, před pokračováním trendu. Druhé rameno je vytvořeno po korekci primárního trendu, který už však nemá sílu pokračovat dále v růstu, býčí potenciál se vyčerpal a cena by měla zamířit směrem dolů. Signálem pro vstup do této formace je proražení takzvané krční linie neboli neckline, což je spojnice mezi dny obou ramen. Následný pokles se často rovná vzdálenosti mezi hlavou a neckline, bezpečnější je však na toto nespoléhat a najít si na grafu další support úrovně

ve směru vývoje ceny, které by mohly pokles zastavit. Samozřejmě, jako u všech ostatních formací i zde je důležité, aby vytvoření této formace a následný potenciální pokles ceny byl podpořen i dalšími indikátory. <sup>4</sup>



Obr. 8 Hlava a ramena [26]

### 3.1.1.2 Oscilátory

Další skupinou nástrojů technické analýzy jsou tzv. oscilátory, které se používají k určení možného obratu trendu a měří sílu momenta na trhu. Princip jejich fungování je založen na faktu, že měří změnu uzavíracích nebo jiných cen, na základě nastavení a kmitají mezi dvěma limitními body. Pokud se nachází blízko horního limitu, indikují tzv. stav překoupenosti a možnou změnu býčího trendu na medvědí, pokud se nacházejí blízko spodního limitu, indikují stav přeprodanosti trhu a možnou změnu trendu z medvědího na býčí. Velkou nevýhodou těchto indikátorů je, že při silných trendech se dostávají do těchto extrémních stavů velmi brzy a následně dávají falešné prodejní nebo nákupní signály.

#### 1. Relative Strength Index – RSI

Tento oscilátor měří vnitřní sílu ceny daného aktiva, součtem kladných cenových změn za určitou periodu, poděleným součtem záporných cenových změn za určitou periodu. Stejně jako ostatní oscilátory, je samostatným indikátorem zobrazujícím se v obchodních platformách pod cenovým grafem. Skládá se ze signální linky s určitou

---

<sup>4</sup> „FXstreet.cz, „Technická analýza - grafické formace“, <http://www.fxstreet.cz/technicka-analyza--graficke-formace.html> [cit. 2012-03-22].

periodou, nejčastěji 14, 9 nebo 26 a úrovní s hodnotami od 0 do 100, mezi kterými tato signální linka osciluje. Tento indikátor je hojně využíván ve dvou nastaveních extrémních oblastí. Standardně se za extrémní oblasti berou hodnoty pod 20 a nad 80, dalším hojně užívaným nastavením jsou extrémy pod 30 a nad 70.

$$\text{Vzorec: } RSI = 100 - \left( \frac{100}{(1+RS)} \right)$$

Princip obchodování tohoto indikátoru vychází ze dvou situací. Jednak z určování přeprodaných a překoupených úrovní, kdy vstupujeme do long pozice, pokud signální linka, která se nachází v přeprodané oblasti, tuto oblast prorazí směrem nahoru, nebo vstup do short pozice v případě, kdy signální linka, která se nachází v překoupené oblasti, prorazí úroveň 80 nebo 70 směrem dolů.



Obr. 9 RSI přeprodané a překoupené oblasti [28]

Druhou možností vstupu je vyhledávání divergencí, tedy nesrovnalostí mezi cenou na grafu a indikátorem. Existují tzv. býčí a medvědí divergence. Býčí divergence na indikátoru RSI vzniká tehdy, pokud cena vytvoří vyšší high, ale indikátor RSI vytvoří nižší high. Na-

opak medvědí divergence vzniká, pokud cena na grafu vytvoří nižší low a RSI vytvoří vyšší low.<sup>5</sup>



Obr. 10 RSI divergence [28]

Velkým nedostatkem tohoto indikátoru je, že v silných trendech se dostává velmi rychle do extrémních oblastí a indikuje falešné signály překoupenosti a přeprodanosti. Stejně, tak i samotné vytvoření jedné divergence nemusí nutně znamenat změnu trendu, protože může dojít ke druhé, třetí nebo dokonce čtvrté divergenci, než opravdu dojde ke změně trendu.

Samotné divergence fungují nejlépe, pokud se odehrávají v extrémních oblastech, tedy býčí tak, že první, nižší vrchol cenového grafu se vytvoří na RSI v překoupené oblasti a druhý, vyšší vrchol na grafu, se na RSI vytvoří těsně pod oblastí překoupenosti, přesně naopak funguje i býčí divergence.

Z hlediska obchodování signálů samotné překoupenosti a přeprodanosti je dobré, že na tomto indikátoru, stejně jako na cenovém grafu, se vytvářejí určité grafické formace a S/R úrovně, takže je možné například u několika násobného falešného signálu přeprodanosti s následným proražením úrovně 80 nebo 70 a zpětným návratem do extrémní úrovně, vy-

---

<sup>5</sup> „Fxstreet.cz, „Technická analýza – oscilátory, <http://www.fxstreet.cz/technicka-analyza-oscilatory.html> [cit. 2012-04-21].

tvořit v indikátoru trendline, určující support signální linky a vstupovat do pozice až na jejím proražení.

## 2. Commodity channel index – CCI

Tento oscilátor pracuje na principu měření pohybu cen kolem jejího statistického průměru. Má hodnoty 0, 100, 200, -100, -200. Hodnoty nad 100 ukazují, že cena se pohybuje velmi vysoko nad svým statistickým průměrem a hodnota -100 ukazuje, že cena se pohybuje velmi hluboko pod svým statistickým průměrem. Hodnoty -200 a 200 ukazují úrovně přeprodanosti a překoupenosti.

$$\text{Vzorec: } CCI = \frac{(\text{cena} - MA)}{(0,015 * D)}$$

Systém obchodování tohoto indikátoru je v základě stejný, jako systém obchodování na RSI, tedy nákupy, pokud cena prorazí z oblasti přeprodanosti směrem nahoru, prodeje, pokud cena prorazí z oblasti překoupenosti směrem dolů a vyhledávání divergencí mezi cenou na grafu a signální linkou na oscilátoru.<sup>6</sup>



Obr. 11 CCI extrémní oblasti a divergence [28]

<sup>6</sup> „Fxstreet.cz, „Technická analýza – oscilátory, <http://www.fxstreet.cz/technicka-analyza-oscilatory.html> [cit. 2012-04-21].



### 3. Stochastic Oscilator

Třetí oscilátor v pořadí. Skládá se ze dvou křivek rychlé %K a pomalé %D. Tento oscilátor je také znázorněn křivkami, které oscilují mezi hodnotami 0 a 100 s extrémními oblastmi překoupenosti nad 80 a přeprodanosti pod 20. Existují dvě formy stochastiku, rychlý a pomalý, pomalý je hojně využíván k obchodování překoupených a přeprodaných oblastí, protože efektivně eliminuje velké množství signálů, který v trhu dává rychlý stochastic.

Obchodní postupy s využitím stochastiku se dělí do tří skupin. Prvním obchodním postupem je hledání divergencí mezi křivkami stochastiku a cenovým grafem, tento signál, není samostatným obchodním signálem, pouze indikuje možnost obratu trendu. Druhým obchodním postupem je hledání překoupených a přeprodaných oblastí s následnou optimalizací vstupu a třetí možností, jak využít stochastic v obchodování je hledání samotných překřížení křivek stochastiku. Býčí překřížení vzniká v případě, že rychlá křivka %K protne pomalou křivku %D zezdola nahoru. Medvědí překřížení pak vzniká, když rychlá křivka %K protne pomalou křivku %D směrem dolů.<sup>7</sup>



Obr. 12 Stochastic oscilátor [28]

#### 3.1.1.3 Trendové indikátory

Tyto indikátory jsou používány k určení síly a směru trendu. Jedná se o zpožďující indikátory, což znamená, že změnu trendu zaznamenávají až poté, co k této změně dojde, stejně tak se opoždují i při indikaci změny trendu. Trendové indikátory ze své podstaty opoždě-

<sup>7</sup> „ Fxstreet.cz, „Technická analýza – oscilátory, <http://www.fxstreet.cz/technicka-analyza-oscilatory.html> [cit. 2012-04-21].

nosti a měření trendu nejsou vhodné v tzv. bočných trendech nebo velmi volatilních trzích, kde neexistuje primární dlouhodobější trend. Nejznámějšími a také nejvyužívanějšími trendovými indikátory jsou systémy klouzavých průměrů, MACD nebo Parabolic SAR.

## **1. Klouzavé průměry**

Klouzavé průměry patří k nejjednodušším a k nejvyužívanějším trendovým indikátorům. Jejich jednoduchost vychází z faktu, že jejich zobrazení v obchodní platformě zabere pouze několik vteřin a jejich interpretace je v zásadě také velmi jednoduchá.

Klouzavé průměry, jak již název napovídá, zobrazují formou čar průměr cen za sledované období v závislosti na zvolené periodě a typu ceny, na který jsou použity. Existují dva základní typy klouzavých průměrů a to jednoduchý tzv. simple a exponenciální, zkratkami se označují jako MA a EMA. Z hlediska period jsou nejčastěji používané klouzavé průměry s periodou 12,20,25,50,200, 203 atd.<sup>8</sup>

Systém obchodování může vycházet buď z využití jednoho, nebo více klouzavých průměrů najednou. Pokud je využit pouze jeden klouzavý průměr, pak pravidlem obchodování je nakoupit vždy, když se cena dostane nad klouzavý průměr a prodat vždy, když se cena dostane pod tento klouzavý průměr. V systému s více klouzavými průměry je pravidlo pozměněno tak, že se nakupuje, pokud se klouzavý průměr s kratší periodou dostane nad klouzavý průměr s delší periodou a prodává se, pokud se klouzavý průměr s kratší periodou dostane pod klouzavý průměr s delší periodou. Pokud operujeme se třemi klouzavými průměry, které jsou základem třeba obchodního systému Alligator, pak pravidlem obchodování je, čekat na chvíli, kdy se tři klouzavé průměry dostanou velmi blízko k sobě a nakupovat když se nejrychlejší dostane nad 2 nejrychlejší a tento se dostane nad nejpomalejší. Prodeje pak fungují naopak.

Klouzavé průměry, kromě toho, že mohou dávat nákupní a prodejní signály, také slouží k určování trendu, tedy je-li cena nad klouzavým průměrem, jedná se o býčí trend, je-li cena pod klouzavým průměrem, jedná se o medvědí trend. Mohou také určovat i sílu trendu a to tak, že trend je silnější, čím větší je vzdálenost ceny od klouzavého průměru a naopak.

---

<sup>8</sup> „Fxstreet.cz, „Trendové indikátory, <http://www.fxstreet.cz/trendove-indikatory.html> [cit. 2012-04-21].

Poslední informací, kterou nám klouzavé průměry mohou dát, je možnost určit silné hranice odporu a rezistence, při jejichž proražení se obvykle mění trend, a také pomáhají určit vzestupný nebo sestupný kanál trendu, kdy nám tyto klouzavé průměry slouží jako hranice odporu při pokračujícím trendu po vytváření korekcí, jinými slovy, pokud jsme v rostoucím trendu, který indikuje MACD nebo samotné klouzavé průměry, a cena klesá zpět ke klouzavému průměru, můžeme předpokládat, že pokud máme silný trend, tak se jedná o pouhou korekci proti směru trendu s následným pokračováním trendu a můžeme tedy na těchto úrovních hledat možnosti ke zvětšení své pozice.

Jako silná úroveň odporu nebo podpory na většině trhů dobře funguje klouzavý průměr s periodou 200, někteří používají i periodu 203, ale v zásadě jsou rozdíly těchto dvou period minimální. Jako hranice podpory a odporu při vytváření korekcí v trendech a následném pokračování trendu na akciových trzích mě osobně nejlépe funguje klouzavý průměr s periodou 20, který je také součástí mého obchodního systému, který bude představen v projektové části této diplomové práce.



Obr. 13 Klouzavé průměry [29]

## 2. MACD

MACD, neboli Moving average convergence divergence, je velmi známým a velmi hojně používaných trendovým indikátorem, někteří jej dokonce považují za něco jako „svatý grál“ obchodování, což, ale není pravda, protože ani tento indikátor, stejně jako všechny ostatní není dokonalý a má své slabiny, které se projevuje hlavně v netrendujících, tedy bočních trzích.

Tento indikátor pracuje na principu tří klouzavých průměrů, z nichž dva tvoří takzvaný histogram a třetí, který funguje jako signální křivka. V praxi se můžeme setkat se dvěma nejčastějšími nastaveními tohoto indikátoru. Prvním je 12, 26 a 9, kde 12 a 26 jsou periody klouzavých průměrů tvořících onen histogram a 9 je perioda signální křivky. Druhým častým nastavením je 5, 35 a 5.<sup>9</sup>

Histogram tohoto indikátoru není ničím jiným, než vizuálním vyjádřením, pomocí rostoucích nebo klesajících čárek, vzdálenosti mezi klouzavými průměry 12 a 26. Signální čára potom ukazuje vzdálenost klouzavého průměru 9 od vzdálenosti průměrů 12 a 26. Samotný histogram je poté rozdělen nulovou linkou na dvě části, pozitivní a negativní. Čtení histogramu je v zásadě jednoduché. Dostane-li se histogram nad nulovou čáru, znamená to, že klouzavý průměr 12 se dostal nad klouzavý průměr 26, pokud se tato vzdálenost zvětšuje, roste i histogram, pokud se zmenšuje, histogram klesá, pokud histogram leží přímo na nulové lince, dochází ke křížení obou průměrů.

Obchodování pomocí tohoto indikátoru je možné provádět na základě tří signálů. Prvním signálem, který je z hlediska pravděpodobnosti úspěchu nejlepší, jsou divergence histogramu a cenového grafu. Pokud tedy MACD histogram ukazuje vyšší low a cena na grafu vytvoří nižší low, je to velmi silný signál k nákupu naopak, pokud histogram vytvoří nižší high a cena vytvoří vyšší high, je to silný signál k prodeji. Oba tyto signály ukazují na slábnoucí momentum medvědího/býčího trendu a změnu tohoto trendu. Druhým signálem je překročení nulové linky signální čáry směrem nahoru nebo dolů což ukazuje, že trh se dostal do silné býčí nebo medvědí fáze. Třetí možností, je nakupování ve chvíli, kdy se v negativní oblasti histogramu začne histogram od signální linky vzdalovat směrem nahoru, tedy začíná slábnout a k prodeji, pokud se v pozitivní oblasti dostane histogram pod signální čáru a začíná klesat. Je pravdou, že tento signál je nejméně spolehlivý, protože se může jednat pouze o částečný boční pohyb s následným pokračováním trendu, ale je-li tento signál podpořen i signály jiných ukazatelů je možné při takovémto vstupu zobchodovat i 90% celého budoucího trendu.

---

<sup>9</sup> „Fxstreet.cz, „Trendové indikátory, <http://www.fxstreet.cz/trendove-indikatory.html> [cit. 2012-04-21].



Obr. 14 MACD, obchodování divergencí [29]

### 3. Parabolic SAR

Tento indikátor slouží jako, všechny trendové indikátory k určování aktuálního směru trendu a říká, nám tedy, kdy nakoupit a kdy prodat nebo kdy ukončit svou právě otevřenou pozici. Obchoduje se tak, že pokud se PSAR dostane pod cenu, měli bychom nakoupit nebo ukončit short pozici a prodat/ukončit long pozici, pokud se PSAR dostane nad cenu na grafu.<sup>10</sup>

Dalším, možným využitím, je použít tento indikátor, k určování velikosti stoplossu a tedy i k určování k velikosti pozice, jakou otevřít v souladu se zvoleným typem money managementu. Cena se totiž v trendu, pokud nedojde k výraznému gapu, málokdy na další svíčky dostane až na úroveň PSAR svíčky předchozí, pokud k tomu dojde, je to buď signál změny trendu a výstupu z pozice nebo se jedná o veliký gap, který může nebo nemusí být uzavřen. Princip využívání PSAR pro určování velikosti pozice je velice jednoduchý. Máte-li signály z jiných indikátorů, že dojde ke změně trendu a chcete vstoupit do pozice, počkáte-si až se PSAR dostane na tu stranu, která je v souladu s vaší pozicí, tedy u long pozice pod cenu a u short pozice nad cenu, dále dle pravidel money managementu si musíte určit procentuální velikost ztráty z vašeho účtu, kterou jste ochotni na tuto pozici akceptovat, poté už zbývá jen spočítat vzdálenost mezi PSAR a nákupní nebo prodejní cenou a zjistíte velikost pozice, jakou máte otevřít. Tento sto-

<sup>10</sup> „Fxstreet.cz, „Trendové indikátory, <http://www.fxstreet.cz/trendove-indikatory.html> [cit. 2012-04-21].

ploss samozřejmě posouváte dle úrovně PSAR na následujících svíčkách, ale pouze pokud jde trh Vaším směrem.



Obr. 15 Parabolic SAR – ukázka indikátoru [29]

### 3.2 Fundamentální analýza

*Fundamentální analýza je nejoblíbenější a nejčastěji používanou analýzou akcií. Základním předpokladem této analýzy je, že se na trhu vyskytují nadhodnocené a podhodnocené cenné papíry, jejichž vnitřní hodnota se odlišuje od aktuálního tržního kurzu vytvořeného na akciovém trhu. Vnitřní hodnota je subjektivním pojmem a závisí na metodě, která se pro její stanovení použije. Nejedná se ovšem o jednoznačnou a přesnou hodnotu. Její rozdíly se mohou výrazně lišit v souvislosti s použitou metodou. Fundamentální analýza využívá dat, týkajících se konkrétní společnosti, odvětví a také celé ekonomiky. Tuto analýzu ovšem nelze například použít v případě malých dynamických společností s malými či nulovými tržbami. U těchto společností je spíše vhodné provést analýzu změny, s jakou na trh přicházejí. (Veselá, 2007, Rejnuš, 2001, Polách, 2008)*

Fundamentální analýzu můžeme rozdělit na následující části:

- **Analýza ekonomická**
  - **Globální analýza** – předpovídá vývoj akciového trhu jako celku. Odhaduje budoucí makroekonomické ukazatele a jejich vliv na kurzy akcií, zkoumá vliv inflace, růstu hospodářství, úrokových sazeb a dalších faktorů na ceny akcií. (Polách 2008, Rejnuš 2001)

- **Analýza odvětví** - tato analýza předpovídá vývoj jednotlivých odvětví a analyzuje jejich dopad na akciové kurzy. Provádí se proto, že jednotlivá odvětví, jako třeba bankovníctví, stavebnictví, strojírenství, nejsou stejně citlivá na vývoj ekonomiky, existuje u nich různá míra rizika a zisku a také je u nich různý předpoklad dalšího vývoje. (Polách 2008, Rejnuš 2001)
  - **Analýza jednotlivých společností** – stanovuje odhad vnitřní hodnoty dané akcie. Předpokládá, že každá akcie má svou vnitřní hodnotu a aktuální kurz akcie osciluje kolem této hodnoty. Vnitřní hodnota akcie udává, jaká by měla být její „fair value“. Tato analýza tedy odpovídá na otázku, zda je akcie nadhodnocená nebo podhodnocená. (Polách 2008, Rejnuš 2001)
- **Analýza politických vlivů**
    - **Globální vlivy** – tyto vlivy vycházejí buď s vnitřní politické situace daného státu, které mají globální vliv na dané aktivum (občanské války nebo revoluce s v zemích vyvážejících ropu, platební neschopnost státu) nebo s politické situace vnější, která se celosvětově dotkne daného aktiva (různá embarga na vývoz surovin, růst úrokových sazeb na dluhopisy jedné se zemí měnové unie)
    - **Regionální mezistátní vlivy** – tyto vlivy vycházejí z faktu, že z geopolitického hlediska, je planeta rozdělena na určité regiony, které investoři chápou jako „jednu zemi“, například region blízkého východu nebo region východní Evropy. Pokud tedy dojde k politickému otřesu v jedné zemi, pak se z hlediska politického toto riziko přeneso i na země sousedící, ačkoliv tyto nemusí být ve skutečnosti ve stejné politické situaci nebo tyto rizika u sousední země nemusí ani existovat
    - **Vnitrostátní vlivy** – vnitrostátní politické vlivy jsou takové vlivy, které ovlivňují v podstatě pouze trh s aktivy daného státu, tedy burzu daného státu, mezi tyto vlivy můžeme zařadit demonstrace nebo i změnu politického směřování země v době těsně po volbách, kdy obvykle výhra pravice má blahodárný účinek na růst akciových titulů dané země a výhra levice, zase účinek poklesu akciových titulů a to díky různým přístupům těchto politických filozofií vůči zdanění fyzických osob. (Krář, 2006, str. 140-142)

- **Analýza sezonních a spekulčních vlivů** – sezonní a spekulční vlivy jsou nedílnou součástí světového hospodářství. Proto je zákonité, že jejich objevení a účinky – jak pozitivní, tak negativní – se musí nakonec vždy projevit, jak v cenách produktů, tak také v cenách aktiv, na které mají přímý nebo nepřímý vliv. (Král, 2006, str. 142)
  - **Sezonní vlivy** – je možné je dělit na objektivní a subjektivní. Objektivní sezonní vlivy vycházejí z existence 4 ročních období, povětrnostních podmínek, vláhových podmínek a rizika vzniku různých živelných pohrom v určitých ročních obdobích. Jako příklad sezonního vlivu je možno uvést zvýšenou spotřebu elektrické energie v zimních a letních měsících nebo výrazné změny cen zemědělských produktů v případě nadúrody nebo neúrody. (Král, 2006, str. 143)
  - **Spekulční vlivy** – jsou velmi těžce kvantifikovatelné vlivy, které vznikají často v souvislosti s objevením se významné zprávy, která se v dlouhodobějším časovém horizontu ukáže jako nepravdivá. Nevýhodou spekulčních vlivů je fakt, že se nedají efektivně předvídat. Mezi zprávy, které vyvolávají tyto krátkodobé spekulativní účinky, patří zejména zprávy o aktivitách velkých investorů, dny splatností derivátových kontraktů, falešné zprávy, investiční doporučení brokerských domů nebo doporučení různých analytiků, které ze své podstaty jejich zaměření na širokou veřejnost přicházejí v dobách, kdy velcí investoři jsou dávno v pozicích a pouze potřebují najít druhou stranu k uzavření svých pozic. Jinými slovy, tato investiční doporučení většinou přicházejí, dle Dowovy teorie, ve třetí fázi trendu, tedy v době, kdy se cena již dostává vysoko nad nebo vysoko pod svou skutečnou hodnotu. (Král, 2006, str. 146)

Dle Krále (2006) můžeme údaje pro fundamentální analýzu společnosti získat z:

- výročních zpráv
- čtvrtletních výsledků hospodaření
- rozvahy, výsledovky a výkazu cashflow
- ostatních informací o fungování společnosti



### 3.2.1 Analýza makroprostředí

Analýza makroprostředí, je důležitou součástí fundamentální analýzy, protože nám na základě zjištění současného stavu celé národní ekonomiky, tedy v jaké fázi ekonomického cyklu se ekonomika v současnosti nachází, pomáhá určit její budoucí vývoj, který, díky následné dekompozici může být využit pro zjištění, vývoje hospodaření jednotlivých ekonomických odvětví a následně i jednotlivých firem těchto odvětví.

K tomuto určení je možno využít tři typy makroekonomických ukazatelů:

- **Předstihové ukazatele** – *poskytují nebo indikují relevantní informace o příštím průběhu hospodaření jednak předmětné firmy a dále i sektoru, ve kterém firma působí a navíc jejich agregace indikuje s vysokou mírou pravděpodobnosti i příští vývoj celé zkoumané firmy, daného odvětví a také i této ekonomiky.* (Král, 2006, str. 152)
  - **Peněžní zásoba a její vývoj** – informuje o vývoji množství peněz, které bylo za dané období v ekonomice v oběhu. Zvyšování této peněžní zásoby má za následek růst inflace, její snižování naopak indikuje deflaci.
  - **Vývoj hlavních burzovních indexů** – informuje o náladě na finančních trzích. Jsou-li burzovní indexy dlouhodobě rostoucí, indikuje tento stav důvěru ve zdravý růst ekonomiky, stagnace indikuje možnou korekci nebo změnu trendu, propad akciových indexů, pak indikuje blížící se ekonomickou recesi nebo dokonce depresi.
  - **Vývoj indexů velkoobchodní cen (PPI) a maloobchodních cen (CPI)** - informují o vývoji inflace v dané zemi za předchozí měsíc. Pokud dlouhodobě rostou, je to jasný signál pro centrální banku, ke zvýšení úrokových sazeb, pokud klesají, je to signál k jejich snížení. Dosáhnou-li vysoké úrovně, je to považováno za začátek ekonomické stagnace.
  - **Index vývozních a dovozních cen** – informuje o efektivnosti zahraniční směny zboží se zahraničím, pokud je tento ukazatel větší než 1, pak jsou vývozní ceny vyšší než dovozní, tedy ekonomika směňuje své zboží se ziskem a roste HDP, pokud je tento ukazatel menší než 1, pak je situace přesně opačná a HDP klesá.
  - **Index spotřebitelské důvěry** – ukazuje sentiment na trhu, pokud tento index roste, porostou výdaje spotřebitelů a poroste také akciový trh, v opačném případě je vývoj reverzní.

- **Jobless claims** – žádosti nezaměstnaných o podporu. Pokud klesají a to výrazně, je to jasný signál, že ekonomice se daří vytvářet nová pracovní místa, a tedy, že dojde k růstu HDP, pokud je situace opačná, ekonomika ztrácí svou výkonnost.
  - **Non-farm payrolls** – informuje o počtu nově vytvořených míst v nezemědělských sektorech ekonomiky. Stabilní růst indikuje růst akciových trhů, jejich pokles zase pokles akciových trhů.
  - **Objednávky na zboží dlouhodobé spotřeby** – informují o očekávané budoucí spotřebě firem a domácností. Pokud rostou, znamená to větší zakázky firem a růst ekonomiky.
  - **Počet nově započatých domů a počet prodaných domů** – informuje nás o stavu, v jakém se v budoucnu bude nacházet stavebnictví. Jelikož toto odvětví třetím nejvýznamnějším odvětvím ekonomiky a jeho růst je znakem uzdravující se ekonomiky, je tento ukazatel velmi důležitý. Pokud tedy počet nových domů a počet prodaných domů roste, je to signál růstu ekonomiky i signál pro růst navazujících odvětví jako například nábytkářství, spotřební elektroniky a dalších.
  - **Objem poskytnutých úvěrů podnikatelské i soukromé sféře** – jejich růst kolem 4,5 – 6% indikuje zdravý růst ekonomiky. Vyšší růst znamená riziko inflace a přehřátí ekonomiky. Nižší růst pak indikuje možnou deflacii a zpomalení ekonomiky.
- **Ukazatele současného stavu** – *popisují momentální stav ekonomiky nebo jen velice mírně zpožděně a tím umožňují téměř přesně určit momentální polohu této ekonomiky na křivce jejího hospodářského cyklu.* (ibidem)
    - **Maloobchodní tržby za poslední měsíc** – tento ukazatel ukazuje spotřební sílu ekonomiky, je-li dlouhodobě rostoucí ekonomika je zdravá a silná, jsou-li klesající, pak i ekonomiku čeká pokles.
    - **Prodej osobních aut** – tento ukazatel je možné brát pozitivně, pokud dlouhodobě roste a pokud v prodeji převažují zejména luxusnější vozy, naopak pokles prodeje a orientace zákazníků na levnější vozy, indikuje oslabení budoucí poptávky.
    - **Objem průmyslové produkce za poslední měsíc** – ukazuje, jak se dařilo průmyslovým podnikům a jaké mají zakázky. Pokud objem roste, ekonomi-

ka poroste, pokud klesá, ekonomika bude zpomalovat. Tento ukazatel je zvláště významný u ekonomik s vysokým podílem průmyslu na HDP.

- **ISM Index** – jedná se o index nevýrobní sféry v U. S. A., tedy o index objednávek v sektoru služeb. Jeho hodnota nad 50 ukazuje růst ekonomiky, hodnota pod 50, pokles ekonomiky.
  
- **Zaostávající ukazatele** – *se zpožděním popisují průběh daného hospodářského cyklu u zkoumané ekonomiky. Jejich hlavní nevýhodou je fakt, že zobrazují minulý stav ekonomiky, se zpožděním 1-3 měsíce. Mezitím se však ekonomika mohla dostat za uplynulou dobu do dne jejich zveřejnění do zcela jiného bodu vývoje* (Kráľ, 2006, str. 157)
  - **HDP** – ukazuje růst, stagnaci nebo pokles hospodářské aktivity v posledním čtvrtletí a také za poslední rok. Pokud tento ukazatel roste, a není jeho růst zajišťován vnějšími úvěry, ale vyšší efektivitou, porostou i akciové trhy.
  - **Platební bilance** – jedná se o nejvýznamnější makroekonomický ukazatel. Zachycuje objem všech plateb za sledované období, které došly do ekonomiky a které z ní vyšly. Rozdílem je saldo platební bilance. Je-li saldo pozitivní, pak do ekonomiky proudí více peněz, než z ní odchází, tedy ekonomika jako celek vytváří zisk a kurz dané měny posiluje. Pokud je vývoj opačný, pak ekonomika naopak o peníze přichází a její měnový kurz bude oslabovat.
  - **Prime rate a základní úroková sazba ne federální fondy** – umožňují určit, v které fázi vývoje se daná ekonomika nachází. Pokud jsou tyto sazby na minimech, ekonomika se nachází blízko dna nebo na dně hospodářského cyklu, jejich růst z minimálních hodnot indikuje rostoucí sílu ekonomiky. Jejich snižování naopak indikuje snahu o zastavení zpomalení ekonomiky. (Kráľ, 2006, str. 152-159)

### 3.2.2 Analýza mezo prostředí

Díky analýze makroprostředí, provedené na základě indikátorů, získá investor důležitou informaci, v jaké fázi vývoje ekonomického cyklu se ekonomika nachází a jaký bude její pravděpodobný budoucí vývoj. Při analýze mezo prostředí je důležité uvědomit si, že

makro ukazatele mají svůj vliv i na jednotlivá odvětví a to v různé míře a proto, je důležité být schopen rozdělit jednotlivá odvětví do skupin, podle toho, která v jaké fázi ekonomického vývoje rostou nebo klesají.

Král (2006, str. 164) dělí odvětví, dle jejich vztahu k poloze ekonomiky vůči fázi hospodářského cyklu následovně:

- **Silně rostoucí** – jedná se o odvětví s vysokým stupněm inovací. Jsou to zejména malé nebo menší firmy s růstem prodeje kolem 20-30% ročně a často s kvalitativně novým produktem.
- **Stále rostoucí** – jedná se zejména o velké potravinářské a drogistické firmy. Tyto firmy rostou pomalu, ale stabilně v podstatě v jakékoli fázi ekonomického cyklu. Některé se dokonce chovají i anticyklicky, tedy jejich cena v době recese buď neklesá, nebo i mírně roste.
- **Zaostávající** – jedná se o firmy, které jsou vytlačovány z trhu novými technologiemi nebo změnou trendu a následným nezájmem o jejich výrobky. Takovéto firmy mají šanci na záchranu pouze, tehdy provedou-li úspěšnou restrukturalizaci nebo modernizaci.
- **Cyklické** – jedná se o všechna odvětví, kterým se daří, pokud ekonomika roste, kdy dosahují nadprůměrných zisků. Naopak v době ekonomické recese jsou tyto firmy hlavním tahounem poklesu burzovních indexů. Jako příklad zde můžeme uvést odvětví hutnictví, automobilový průmysl, elektroniku a další. Do těchto firem je vhodné investovat na začátku vznikající hospodářského růstu a na jeho konci je zase opustit.
- **Anticyklické** – jedná se o firmy z odvětví, které v době hospodářského růstu stagnují nebo dokonce klesají, ale v době recese naopak vykazují nadprůměrné zisky nebo minimální či nulové ztráty. Jedná se zejména o firmy z odvětví, která jsou pro život člověka nepostradatelná, tedy zejména potravinářství, energie, voda atd.)
- **Úspěšně se vracející** – toto jsou firmy, které se nacházely dříve v úrovni zaostávajících, ale provedly úspěšnou reorganizaci, restrukturalizaci nebo modernizaci. Zavedly moderní technologie a výrobní postupy. Jako příklad můžeme uvést americké firmy K-Mart a Apple nebo českou Škodovku.
- **Substanční** – tyto firmy jsou typické tím, že mají ve svém účetnictví velké množství hmotných aktiv ať už movitých nebo nemovitých v historických účetních cenách, které jsou často na hony vzdáleny cenám reálným, tržním. Pokud takovéto

firmy provedou účetní přecenění majetku v souvislosti s fúzí, nákupem větší společnosti nebo přechodem na mezinárodní účetní systém, jejich účetní hodnota velmi často několikanásobně vzroste a stejně tak několikanásobně vzroste i hodnota jejich akcií.

- **Klesající** – tyto firmy jsou oběti změn struktury ekonomiky, módních trendů a špatného managementu, který nedokázal na tyto fundamentální změny na trhu včas zareagovat, a jsou odsouzeny k pomalému zániku. (Král, 2006, str. 164-168)

### 3.2.3 Analýza mikro úrovně

Analýza mikroúrovně, tedy analýza samotné firmy je nejdůležitější částí fundamentální analýzy každého investora, který investuje do jednotlivých akciových titulů. Jejím cílem je zjistit skutečné finanční zdraví společnosti v současnosti a její výhled do budoucna a to formou přesně a přísně strukturované analýzy. Tato analýza spolu s analýzou odvětví umožňuje efektivně odhalit firmy nebo celá odvětví, která budou v budoucnu tahounem ekonomiky nebo která budou předmětnou ekonomiku výkonově zpomalovat.

*Jako základ fundamentální analýzy na mikroúrovni slouží klasická finanční analýza, která investorovi umožňuje zjistit diagnózu celkového hospodaření firmy, díky ekonomického podchycení, ocenění a prověření všech složek. Jedná se tedy zejména o majetek, jeho strukturu a vývoj, objem tržeb, stav, vývoj a strukturu zásob, zisk a jeho vývoj, zadluženost a její vývoj a jejich vzájemné poměření v historii i s firmami ze stejného odvětví. (Král, 2006, str. 171-172)*

#### 3.2.3.1 Poměrové ukazatele

Tyto ukazatele jsou základním nástrojem využívaných ve finanční analýze. Vznikají poměřeními jednotlivých účetních položek. Takto získané výsledky mají vyšší a kvalitativně lepší vypovídací schopnost ve srovnání s původními účetními zápisy. Zjištění těchto ukazatelů umožňuje investorovi zjistit slabá a silná místa firmy a jejího finančního řízení.

Mezi tyto ukazatele patří následující 4 základní skupiny:

- **ukazatele rentability** – je měřítkem schopnosti firmy vytvářet nové zdroje ve formě zisku z použitého kapitálu. Mezi tyto ukazatele patří např. ROA (EBIT/Aktiva), který ukazuje velikost produkční síly podniku, tedy kolik korun zisku podnik vytvoří na každou korunu aktiv. Tento ukazatele je také ukazatelem efektivnosti ma-

nagementu. Dalším ukazatelem z této skupiny je ROE, (EAT/Vlastní kapitál), který ukazuje výnosnost kapitálu vloženého akcionáři do podniku. Samozřejmě existuje i celá řada dalších ukazatelů z této skupiny, základem je však vždy poměření zisku z další položkou rozvahy nebo výsledovky.

- **ukazatele zadluženosti** – analýza zadluženosti nám dává informaci o tom, jak velkou část aktiv společnosti financují cizí zdroje, a zdá se jedná o zdravý poměr, který zvyšuje rentabilitu nebo poměr, který hraničí s rizikem bankrotu kvůli platební neschopnosti. Mezi tyto ukazatele patří celková zadluženost (Cizí zdroje/ Aktiva), která ukazuje, celkovou kapitálovou strukturu podniku a slouží k určení rizikovosti daného podniku zejména pro banky při žádosti o úvěr, míra zadluženosti (Cizí zdroje/ Vlastní jmění), další významný ukazatel pro banky, dle obecných standardů by neměl překročit 1,5 násobek hodnoty vlastního jmění, dále například úrokové krytí, které ukazuje kolikrát je zisk, který podnik vytváří vyšší než nákladové úroky, které hradí za přijaté úvěry atd.
- **ukazatele platební schopnosti** - likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky, je tedy měřítkem solventnosti dané firmy. V teorii existují tři typy likvidity, běžná, pohotová a hotovostní. Běžná udává, kolik oběžného majetku připadá na krátkodobé závazky, je tedy mírou solventnosti do jednoho roku. Pohotová likvidita vylučuje z ukazatele zásoby, ukazuje tedy, zda je podnik schopen uhradit své krátkodobé závazky pouze s využitím hotovosti a pohledávek. Pohotová likvidita udává, schopnost podniku hradit závazky pouze s využitím hotovosti. Nejdůležitější ze všech je likvidita běžná, která pokud nedosahuje výše krátkodobých závazků nebo je pouze lehce nad touto výší, podnik může čelit výrazným problémům.
- **ukazatele kapitálového trhu** – tyto ukazatele využívají akcionáři a další, kteří mají co dočinění s burzovními obchody. Akcionáři se zajímají primárně o návratnost svých investic. K tomuto určujeme 2 základní ukazatele:
  - **výplatní poměr** – udává, kolik procent čistého zisku je určeno na výplatu dividend, větší dividendy obvykle znamenají větší atraktivitu pro investory, a také naznačují, že společnost v současné době ani blízké budoucnosti nebude potřebovat žádné další investice.
  - **P/E poměr** – ukazuje návratnost vloženého kapitálu v letech. Čím nižší toto číslo je, tím je rychlejší návratnost, akcie je atraktivnější a firma je bezpečnější investicí, zejména pokud je P/E velice nízké, kolem 10 nebo i méně.

Naopak akcie s P/E nad 50 jsou velice rizikové, jelikož jsou již velice nadhodnoceny a dříve, či později se cena vrátí zpět na reálnou hodnotu.

### **3.2.3.2 Rozšiřující ukazatele k mikroekonomické analýze**

Tyto ukazatele výrazně rozšiřují základní finanční analýzu na zcela novou kvalitativní i kvantitativní úroveň. Díky jejich znalosti a použití, získá investor komplexní pohled na minulost, současnost i velmi pravděpodobnou budoucnost vývoje společnosti. Jakkoli zajímavé tyto ukazatele mohou být, mají také jednu velkou nevýhodu a to tu, že jsou použitelné pouze u firem obchodovaných na kapitálových trzích a to jen na těch, které fungují podle pravidel. Tyto ukazatele můžeme, dle Krále (2006, str. 180) rozdělit do 3 hlavních skupin a to následovně:

- Ukazatele sloužící k měření hodnoty firmy
- Hlavní finanční ukazatele
- Ukazatele vztahující se k obchodním informacím

#### **Ukazatele k měření hodnoty firmy**

1. **Market Value** (Počet akcií firmy \* cena za 1 akcii na hlavní burze)

Tato hodnota ukazuje tržní hodnotu firmy podle ceny její akcie na burze, tento je zajímavý především v porovnání s účetní hodnotou firmy. Pokud je účetní hodnota vyšší, je firma silně podhodnocena a tedy vhodná k nákupu.

2. **Enterprise Value** (Tržní hodnota + dluh – peněžní tok)

Tato hodnota upravuje tržní hodnotu firmy o dluh, který firma má a o peněžní tok. Jedná se o daleko přesnější typ ocenění firmy, jelikož zohledňuje dluh firmy a jeho podmínky a také současnou hotovost a cashflow firmy. Cashflow se v tomto vzorci odčítá proto, že firma s výrazně pozitivním peněžním tokem by byla cenově pokutována za tuto schopnost

3. **Trailing P/E**

Tento ukazatel je stejný jako známé P/E, jediným rozdílem je, že trailing P/E poměřuje vývoj tohoto ukazatele v čase. Pokud tento ukazatel dlouhodobě klesá, jedná se o pozi-

tivní ekonomický jev, a tuto firmu je vhodné kupovat. Pokud naopak klesá, pak firma postupně dosahuje ceny, která je z hlediska její vnitřní hodnoty již příliš vysoko.

#### 4. **Future P/E**

Tento ukazatele ukazuje předpověď budoucího vývoje P/E a to buď na budoucích 12 měsících, nebo na 5 let. Počítá se na základě očekávaných hospodářských výsledků firmy odhadovaných analytiky. Vzhledem k tomuto faktu, je velmi nespolehlivý, protože dlouhodobé ekonomické předpovědi, zejména na několik let, bývají velmi nepřesné.

#### 5. **P/E/G koeficient**

Tento ukazatel má oproti P/E jednu velkou výhodu, a to tu, že obsahuje také odhadovaný růst tržeb v budoucnu. Jelikož růst tržeb předchází růstu zisku a růst zisku předchází poklesu P/E a následně i růstu ceny akcie, je znalost tohoto ukazatele dobrým vodítkem pro určení budoucího cenového vývoje akcie.

#### 6. **Price/Sales ratio**

Tento ukazatel poměřuje cenu akcie k tržbám dané společnosti. Firmy, které mají tento ukazatel nízký, tedy kolem 0,8 a nižší, ale určitě menší než 1, může se jednat o budoucí růstovou hvězdu, jelikož za každou korunu prodeje zaplatíte méně než korunu.

#### 7. **Price/Book Value**

Tento ukazatel poměřuje tržní a účetní hodnotu akcie. Je-li tento poměr menší než 1, firma je silně podhodnocena, je-li výrazně vyšší než 1 cena firmy je nadhodnocena.

#### 8. **Tangible Book Value**

Jedná se o ukazatel účetní hodnoty, který je možno získat z rozvahy podniku, ale je upraven o odečtení nehmotných aktiv, a to z toho důvodu, že tyto položky, zejména goodwill, jsou v podstatě neměřitelné a uměle firmu nadhodnocují, odečtení této položky je důležité zejména u firem v sektoru služeb a high-tech technologií. (Kráľ, 2006, str. 180 – 189)

### **Hlavní finanční ukazatele**

#### 1. **Zisková marže** (čistý zisk / celkové výnosy)



Tento ukazatel ukazuje čistý zisk na jednotku výnosu, je také označovaná jako návratnost z prodeje. Čím je tento ukazatel vyšší, tím je firma zajímavější k nákupu. Jako doporučená hodnota se uvádí 20% a více.

2. **Provozní marže** (celkové výnosy- celkové náklady/ celkové výnosy)

Čím je tento ukazatel bližší hodnotě 1, tím je firma ziskovější, jelikož operuje s nízkými náklady. Za akceptovatelnou hodnotu je možno považovat také hodnotu kolem 50%, naopak, pokud je tento ukazatel ve ztrátě, není to dobré znamení. (Král, 2006, str. 193 - 195)

### **Ukazatele efektivity managementu**

1. **ROA**

Tento ukazatel, představená již dříve v této práci by se měl pohybovat zhruba kolem 12% - 20%, samozřejmě v závislosti na odvětví.

2. **ROE**

*Tento ukazatel, by se měl pohybovat na vyšších hodnotách, než ukazatel ROA, ideálně by měl být dvakrát vyšší a více. (Král, 2006, str. 196)*

### **Ukazatele výsledovky**

1. **Výnosy na akcii** (celkové výnosy / vážený průměr akcií)

Udává výnos na 1 akcii, umístěnou na volném trhu. Jako vhodná velikost tohoto ukazatele se jeví hodnota větší než 1.

2. **Hrubý zisk**

Je rozdílem mezi celkovými výnosy firmy a celkovými náklady. Je-li tento ukazatel záporný, firma nemůže vyplácet dividendu, výjimkou jsou velké společnosti, které dividendu vyplácejí i v takovémto případě, aby si udržely své akcionáře, ale pouze v tom případě, že se jedná o krátkodobý stav, který se má v budoucnu zlepšit.

3. **Čtvrtletní růst výnosů**

Má významnou informační hodnotu pro konzervativního investora, který tento ukazatel srovnává s výnosy v předchozích čtvrtletích a pokud jsou tyto výnosy stabilní a dlouhodobě rostoucí, pak ví, že se jedná o dobrou firmu. (Kráľ, 2006, str. 197 - 201)

## **Ukazatele bilance**

### **1. Celkový peněžní tok**

Ukazatel nám říká, kolik má firma okamžitě disponibilních finančních prostředků a to buď v hotovostní formě, nebo na účtech v bankách. Zdravá firma má vždy určitou část disponibilního cashflow, obvykle ve výši 5-10% celkových aktiv.

### **2. Celkový dluh (TD= kr. půjčky + dl. půjčky + leas. výdaje + splátky úroků + běžný a nestandardní dluh fin. divize)**

Je jeden z nejvýznamnějších fundamentálních ukazatelů a informuje nás o celkovém zadlužení firmy. Obecně platí, že pokud je firma zdravá, pak je její dluh 4 krát nižší než její reálná aktiva, pokud dosahuje 50%, začínají problémy s levným financováním, v případě dluhu vyššího, už hrozí riziko neschopnosti splácet závazky.

### **3. Celkový dluh / celkový majetek**

Tento ukazatel, ukazuje, kolik má firma dluhu na 1 korunu svého majetku. Opět, čím více se blíží hodnotě 1, tím je situace dané firmy horší. Výjimkami z pravidla jsou firmy z oborů s vysokou investiční náročností.

### **4. Současný poměr**

Tento ukazatel udává srovnání celkových aktiv a celkových pasiv. Čím větší je tento poměr nad 1, tím je to s firmou lepší, jelikož její aktiva převyšují její pasiva. (Kráľ, 2006, str. 202 - 205)

## **Ukazatele vztahující se k obchodním informacím**

Tyto ukazatele informují investora o průběhu na trhu a poskytují významné informace, které mají vliv na cenu jím sledované akcie.

### **1. Informace o vývoji ceny akcie**

Jedná se o významnou informaci pro každého investora. Umožňuje zjistit, kdy se cena nachází na minimu a je vhodná k nákupu nebo zda-li náhodou už není v bublinovém efektu a cena nedosahuje úrovně, kde nemá co dělat. Mezi tyto ukazatele patří například ukazatel Beta, 52. týdenní změna, 52. týdenní high a low nebo 50 a 200 denní klouzavý průměr.

### **2. Statistické informace o akcii**

*Tato skupina informací podává investorovi zprávu o volume na trhu, průměrném denním obratu na trhu, počtu akcií na volném trhu, počtu akcií v rukou veřejnosti, počtu akcií, které jsou investory prodány na krátko a počtu akcií, které jsou naopak koupeny s vidinou jejich růstu. (Kráľ, 2006, str. 205 - 211)*

## **3.3 Psychologická analýza**

*Tento typ analýzy předpokládá, že kurzy akcií jsou v krátkodobém horizontu silně ovlivňovány psychologickými faktory. Předmětem zkoumání psychologické analýzy je chování investorů. Psychologická analýza vychází z toho, že investiční rozhodování investorů je ze značné míry ovlivňováno emocemi. Teorie psychologické analýzy vychází z Le Bonovy studie psychologie davu. V této teorii se uvádí, že vlastnosti davu nejsou určeny vlastnostmi jednotlivých členů davu, ale že v davu vznikají nové kolektivní vlastnosti. Zjednodušeně řečeno každý jednotlivec v davu se snaží zjistit, jak přemýšlí většina lidí v davu a chovat se podle tohoto většinového názoru. Rozum jednotlivce zde tedy ustupuje do pozadí, a přednost dostávají city. Pokud investor podlehne této davové psychóze a začne jednat jako většina, nemůže, podle této teorie nikdy dosáhnout lepších, ale ani horších výsledků, než je průměr. (Polách, 2008, s.154)*

## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

## 4 VÝBĚR OBCHODNÍKA S CENNÝMI PAPIŘY

V této části popíši podmínky výběru obchodníka s cennými papíry, který jsem povedl před samotným psaním bakalářské práce. Výběr správného obchodníka je pro malého investora velice důležitou součástí obchodování, neboť výška poplatků rozhoduje o výšce plánovaných zisků z každé pozice, kterou investor prostřednictvím obchodníka s cennými papíry otevře.

Špatný výběr tohoto obchodníka, tedy obchodníka s vysokými poplatky může velmi limitovat ziskové obchody, zejména při krátkodobém obchodování, neboť při příliš velkých poplatcích musí investor velkou část své ziskové pozice obětovat na uhrazení samotné provize, což celkově snižuje ziskový potenciál obchodů.

### 4.1 Kritéria výběru obchodníka s cennými papíry

Pro správný výběr obchodníka s cennými papíry je nejdůležitější nadefinovat si kritéria, podle kterých budeme vybírat. V dnešní době už na trhu v České republice existuje celá řada firem, které tyto služby nabízejí, a pro snadnou orientaci a výběr toho nejlepšího jsou správně zvolená kritéria klíčová.

Kritérií pro výběr kvalitního obchodníka se zabývá celá řada publikací i internetových stránek, ovšem nejsrozumitelnější pravidla výběru předkládá docent Král' ve své knize *„Techniky ziskového obchodování na světově finančních trzích založeny na fundamentální a technické analýze.“* V této knize jsou definována kritéria do pěti bodů, které musí dobrý obchodník s cennými papíry splňovat a to tak, že musí zajistit:

- Bezpečnost majetkového účtu
- Nízké poplatky za prováděné obchody a související služby
- Disponovat online systémem
- Nabízet širokou nabídku burzovních produktů
- Přístup na všechny nejvýznamnější světové finanční trhy
- Přístup k reálným datům z trhu

## 4.2 Charakteristika a služby jednotlivých brokerských firem

V této části uvedu stručnou charakteristiku jednotlivých brokerských firem, mezi kterými jsem se rozhodoval a jejich cenovou a klientskou politiku.

### 4.2.1 Brokerjet

Brokerjet je brokerskou společností České spořitelny. Byl založen v říjnu roku 2002. Mezi jeho investiční produkty patří akcie, warranty, CFD, forex, futures, ETF, investiční certifikáty, podílové fondy a SFD. Tato brokerská společnost nabízí hned 3 online obchodní aplikace a to brokerjet Web Trader, brokerjet Pro Trader a brokerjet Market Access, každá z nich je vhodná pro jiné typy investorů. Pro začínající je nejvhodnější aplikace Web Trader, pro nejzkušenější pak aplikace Market Access. Základní aplikace Web Trader umožňuje obchodovat zejména akcie, warranty, certifikáty, podílové fondy a ETF a to na burzách v České republice, USA, Německu a dalších evropských zemích. Poplatky se liší dle použité obchodní platformy, kde základní platforma nabízí vedení účtu zdarma, a poplatky za obchody na české burze od 0,4% pozice, min. 40 Kč a za obchodu v USA min. 11,95 USD na pozici. Z doplňujících služeb nabízí tato firma například rozšiřující moduly pro americké a německé trhy za 395 respektive 895 korun za měsíc, profesionální nástroje pro technickou analýzu za 795 korun měsíčně a anglické zpravodajské kanály jako Dow Jones Business Global a to za poplatek 295 Kč za měsíc.

Tab. 1 Nabídka služeb firmy Brokerjet, a.s. [31]

Společnost	Brokerjet České spořitelny, a.s.
Investiční nástroje	Akcie, Warranty, Certifikáty, SFD, ETF
Trhy	ČR (BCPP, Kobos), USA (NYSE, Nasdaq, Amex), Německo (Xetra), Evropské trhy (Londýn, Madrid, Milán, Paříž, Helsinky, Stockholm)
Poplatky	vedení účtu: zdarma, ČR od 0,4%, min. 40 Kč, USA od 11,95 USD, certifikáty od 7,95 EUR
Placené služby	rozšiřující moduly pro USA a německé trhy, profesionální nástroje pro technickou analýzu, anglické zpravodajské kanály

#### 4.2.2 Atlantik finanční trhy, a.s.

ATLANTIK je významným obchodníkem s cennými papíry na českém trhu s přístupem na největší akciové trhy v USA a Evropě a dále na burzy v Maďarsku, Polsku a dalších více než 100 zemích. Je součástí skupiny J&T FINANCE a.s.

Tato společnost nabízí možnost investování do akcií, podílových fondů, komodit, certifikátů, warrantů, ETF, derivátů, futures a dluhopisů.

Tato společnost nabízí obchodní platformu pouze na webových stránkách, nejedná se tedy o klasickou softwarovou obchodní platformu.

Poplatkově se liší, dle způsobu vykonání obchodu a dle burzy na které je obchodováno, kde na české burze je minimální poplatek 0,25% nebo 100 korun či 10 euro a na burzách amerických, pak 0,3 % z pozice nebo 20 dolarů.

Tab. 2 Nabídka služeb firmy ATLANTIK, a.s. [17]

Společnost	ATLANTIK finanční trhy, a.s.
Investiční nástroje	Akcie, podílové fondy, komodity, certifikáty, ETF, deriváty, futures, dluhopisy
Trhy	USA, Německo, Francie, Polsko, atd.
Poplatky	ČR: 0,25% z objemu nebo 100 CZK nebo 10 EUR, USA 0,3% z objemu nebo 15 EUR
Placené služby	analytická podpora, investiční doporučení, ekonomické projekce, denní a týdenní zprávy, oceňování společností
Bonusy	

#### 4.2.3 Colloseum a.s.

Společnost Colosseum a.s. patří mezi nejvýznamnější české nebankovní obchodníky s cennými papíry, na trhu působí od roku 1997 a je jedním z prvních obchodníků s cennými papíry s licencí na deriváty.

Obchodování s akciemi a komoditami zajišťuje přes partnerskou společnost Interactive Brokers LLC, která má přístup na více než 80 světových trhů.

Společnost aktuálně nabízí obchodování na hlavních světových trzích v USA a v Německu. Nabízí také tři obchodní online platformy. BEST direct a NinjaTrader na komodity a akcie a Colosseum MetaTrader 4 na forex.

Nabídka této společnosti pro investory obsahuje plnou podporu osobního makléře, segregované účty, specializované klientské stránky a vzdělávací semináře.

Tato společnost se jeví poměrně, dobře minimálně, tím, jaké služby nabízí, co se týče obchodních platform i doprovodných služeb a také grafických zpracování jejich webových stránek. Velikou nevýhodou však je, že jakkoli velké úsilí jsem vynaložil, nenašel jsem nikde nic o poplatcích za obchody a cenách za služby, což je velké mínus.

Tab. 3 Nabídka služeb firmy Colosseum, a.s. [20]

Společnost	Colosseum a.s.
Investiční nástroje	Akcie, komodity, forex, opce, CFD, dluhopisy, podílové fondy
Trhy	USA, Německo, Francie, Polsko, atd.
Poplatky	neznámé
Placené služby	osobní makléř, segregovaný účet, klientské stránky, vzdělávací semináře
Bonusy	

#### 4.2.4 Fio banka a.s.

Fio banka, a.s. je česká banka, která navazuje na sedmnáctiletou historii finanční skupiny Fio. Kromě široké škály bankovních produktů nabízí také produkty investiční. Tato banka je největším českým obchodníkem s cennými papíry zaměřeným na drobnou klientelu. Je jedním z nejvýznamnějších členů BCPP a je vlastníkem společnosti RM - SYSTÉM.

Mezi její investiční služby patří obchodování akcií, derivátů a ETF. Mezi akcemi najdeme akcie z burz v České republice, USA, Německu, Polsku a Maďarsku. V rámci derivátů nabízí futures, investiční certifikáty a warranty. Internetové obchodování je realizováno prostřednictvím webové aplikace E-broker dostupné po registraci klientského účtu na webových stránkách banky.

Poplatky jsou zde vedeny v procentech z nakoupené pozice. U českých akcií se jedná o 0,29% z pozice, u akcií amerických pak 7,95% z pozice.

Jako doprovodné služby nabízí výukové semináře, služby osobního makléře, devizové konverze a další.



Tab. 4 Nabídka služeb společnosti Fio banka, a.s. [25]

Společnost	Fio banka, a.s.
Investiční nástroje	Akcie, deriváty, ETF
Trhy	Česká republika, USA, Německo, Maďarsko, Polsko
Poplatky	ČR: 0,29% z pozice, USA: 7,95% z pozice
Placené služby	osobní makléř, devizové konverze, výukové semináře
Bonusy	

#### 4.2.5 Saxo bank

Saxo bank je globální investiční bankou specializující se na online obchodování na mezinárodních finančních trzích. Tato společnost umožňuje svým klientům obchodovat měnové páry, CFD, cenné papíry, futures, opce a další deriváty.

Nabízí několik typů účtů v závislosti na minimálním vkladu. Účet Classic je pro klienty s minimálním vkladem ve výši 10 000 USD a je realizován na obchodních platformách SaxoTrader, SaxoWebTrader a SaxoMobileTrader. Dalším účtem je Premium, tento nabízí oproti účtu Classic rozšíření o online zpravodajství, průzkumy trhy a služby osobního bankéře. Minimální vklad je zde 100 000 USD. Třetím účtem je Platinum, který nabízí navíc možnost individuálních spreadů a provizí a klientský servis, minimální výše vkladu je zde 500 000 USD.

Jako nadstandardní služby nabízí denní analýzu trhů, forexové strategie, ekonomický kalendář, názory odborníků na budoucí vývoj, výukové semináře a webináře.

Poplatky se liší v závislosti na instrumentu a obchodovaném trhu. CFD na evropských trzích jsou zpoplatněny 0,1% z pozice, v USA pak 2 centy na kontrakt. Akcie z evropských burz jsou zpoplatněny 0,1% z pozice, v USA 2 centy na kontrakt a v Asii 0,1%. ETF pak také 0,1% v Evropě a 2 centy na kontrakt v USA.

Tab. 5 Nabídka služeb společnosti Saxo bank, a.s. [32]

Společnost	Saxo bank, a.s.
Investiční nástroje	Akcie, futures, opce, deriváty, měny
Trhy	Česká republika, USA, Německo, Maďarsko, Polsko
Poplatky	Evropa 0,1% z pozice, USA 2 centy na kontrakt, Asie 0,1% z pozice
Placené služby	denní analýza trhů, obchodní strategie, vzdělávání, ekonomický kalendář
Bonusy	

#### 4.2.6 Instaforex

Instaforex je společností založenou v roce 2007 v Rusku, se sídlem v Singapuru. Specializuje se především na měnové trhy a dále na akciové CFD, komoditní CFD a futures. Nabízí možnost obchodovat všechny významné měnové páry a komodity a také vybrané akcie indexu Dow Jones a S&P 500. V současnosti spravuje účty více než 500 000 individuálních investorů.

Nabízí 4 typy obchodních účtů. Insta Standard, Insta Eurica, Cent Standard a Cent Eurica. Všechny tyto účty mají minimální vklad ve výši 1 USD, horní hranicí jsou omezeny pouze účty centové a to do výše 1000 USD. Poplatky u účtů typu Standard jsou ve formě spreadů 3-7 pips, u účtů Eurica pak místo spreadů platíte provizi 0,03 – 0,07%. Všechna depozita jsou úročena úrokovou sazbou 13% p. a. Při vkladu peněžních prostředků na účet u tohoto brokera můžete žádat o třicetiprocentní bonus k vašemu vkladu, který je vybratelný po zobchodování 300 lotů.

Tento broker nabízí, jsou obchodní platformu InstaTrader, variaci na MetaTrader 4. A další doprovodné služby jako zpravodajství, technickou podporu, měnovou kalkulačku atd.

*Tab. 6 Nabídka služeb společnosti InstaForex [30]*

Společnost	InstaForex
Investiční nástroje	Akcie, měny, CFD, futures
Trhy	USA, světové měnové trhy
Poplatky	Eurica: 0,03 - 0,07% z pozice, Standard: spread 3-7 pips
Placené služby	vzdělávání, měnová kalkulačka, technická podpora
Bonusy	30% bonus k výši vkladu

#### 4.2.7 Shrnutí nabídek brokerů

Po provedení analýzy zbývá již provést konečné zhodnocení všech nabídek brokerů a výběr jednoho, s kterým budu obchodovat. Zjednodušené výsledky přináší následující tabulka:

Tab. 7 Srovnání brokerských firem [17,18,25,30,31]

Společnost	Instrumenty	Poplatky	Bonusy
Brokerjet České spořitelny, a.s.	Akcie, warranty, certifikáty, ETF, SFD	ČR: 0,4% min. 40 Kč, USA 11,95 USD	
Atlantik finanční trhy, a.s.	Akcie, komodity, fondy, ETF, dluhopisy	ČR: 0,25% nebo 100 CZK, USA 0,3% nebo 15 EUR	
Colosseum, a.s.	Akcie, komodity, forex, opce, CFD, fondy	neznámé	
Fio banka, a.s.	Akcie, deriváty, ETF	ČR: 0,29%, USA 7,95%	
Saxo bank, a.s.	Akcie, futures, opce, deriváty, forex	EU: 0,1%, USA 2 c. / kontrakt	
Instaforex	Akcie, forex, CFD, futures	Eurica: 0,03-0,07%, Standard: 3-7 pips	30% vkladu

Z výsledků je patrné, že co do širě nabízených produktů si nejlépe vedla společnost Colosseum a.s. Nicméně mě více než to, co všechno mohu obchodovat, zajímaly poplatky, kde na celé čáře zvítězila společnost InstaForex. Skutečně její cenová nabídka nemá ve srovnání s ostatními konkurenci. Navíc je zde i příjemná nadstandardní možnost získání 30% bonusu. A tak ačkoli InstaForex nabízí zdaleka nejužší výběr produktů, které je možno obchodovat, pouze měny, komodity a několik hlavních amerických akcií, já toto považuji spíše za výhodu, jelikož jako primárně forexový obchodník jsem rád, že nejsem zatížen obrovským množstvím akcií, které bych musel analyzovat a jejichž zprávy bych musel sledovat. Navíc zde musím zmínit i fakt, že jelikož u tohoto brokera již cca 7 měsíců obchoduji forex, měl jsem k němu i jisté osobní sympatie, které mohly v konečném hodnocení vychýlit jazýček vah jeho směrem. Nicméně i zralou úvahou nad prezentovanými výsledky se mi zdá, že InstaForex nabízí zkrátka ty cenově nejvýhodnější služby a proto zcela zaslouženě vyhrál.

## **5 MAKROEKONOMICKÁ ANALÝZA USA**

Jelikož ve své diplomové práci obchoduji výhradně akcie firem ze Spojených států amerických, je provedení makroekonomické analýzy tohoto národa nutností. Ne snad proto, že by to byla povinnost, ale proto, že znalost celkového stavu ekonomiky a jejího pravděpodobného vývoje v budoucnu může mnoho napovědět o tom, kam se akciový trh, zejména jednotlivé akciové indexy na amerických burzách budou ubírat. A pokud se budou určitým směrem ubírat akciové indexy, pak samozřejmě tímto směrem půjdou i akcie jednotlivých firem, samozřejmě ne všech, ale jelikož akciové indexy jsou vytvořeny z hodnot cen určité skupiny akcií, které dále mají určitou váhu v tomto indexu, je logické, že pokud rostou indexy, pak jsou taženy zejména těmi akciemi, jejichž váha je v daném indexu největší.

Známe-li celkový historický obraz vývoje jakékoli ekonomiky, a doplníme-li jej vhodnými předstihovými ukazateli, pak jsme schopni s určitou mírou jistoty, určitě větší než 50%, jinak bychom tyto ukazatele ani nepotřebovali a vystačili bychom si s hozením mincí, předpovídat, kam dál se bude americká ekonomika ubírat. Jelikož se tvrdí, že akciové indexy předcházejí budoucí vývoj ekonomiky, bude jistě velmi zajímavé podívat se, zda skutečně reálná ekonomická data z posledních let a zejména data z posledních měsíců potvrzují víru trhu v to, že americká ekonomika se pomalu začíná probouzet z recese zpět k hodnotám a výkonnosti, kterou dosahovala před započatím hypoteční a finanční krize na podzim roku 2008.

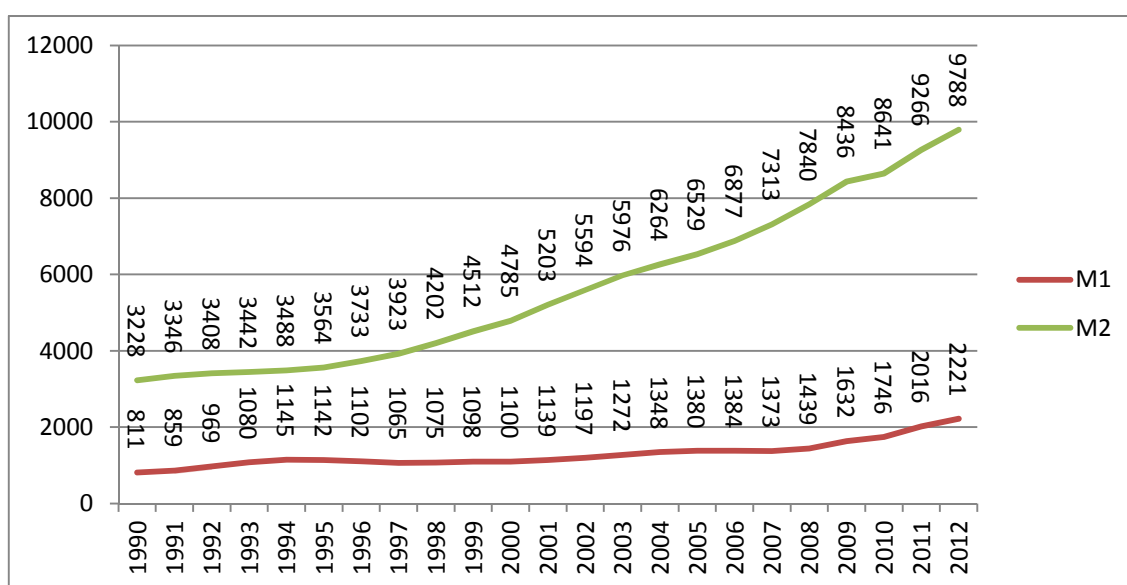
### **5.1 Předstihové ukazatele**

Jak už bylo zmíněno v teorii, tyto ukazatele jsou schopny na základě svého vývoje v časové řadě ukázat směr, kterým se daná ekonomika bude v následujících měsících a letech ubírat. Dokáží tedy předpovědět jak růst, tak také pokles ekonomiky, jelikož dávají varovné signály o tom, že něco není v pořádku a čeká nás doba ekonomické stagnace, neřkuli recese nebo naopak, že to nejhorší je za námi, a že nás čekají světlé zítřky.

#### **5.1.1 Měnová zásoba (M1 a M2)**

Prvním ukazatelem, kterému se v analýze budu věnovat, je ukazatel měnové zásoby. Tento nám ukazuje celkové množství peněz v oběhu dané ekonomiky. V současnosti se dělí na agregáty M1 a M2, kde M1 znázorňuje peníze v oběhu a peníze na depozitních účtech v bankách a agregát M2, který kromě výše zmíněných obsahuje také peníze ve formě vy-

daných cenných papírů. Zvyšování měnové zásoby, by dle makroekonomické teorie mělo růst stejným tempem jako růst nominálního hrubého národního produktu, aby byla zachována kupní síla peněžních prostředků, tento fakt vychází ze známé rovnice směny, kde rychlý růst peněžní zásoby implikuje za jinak stejných podmínek nárůst inflace, která má neblahý vliv na kupní sílu obyvatelstva a na měnový kurz. Za relativně zdravý růst měnové zásoby je považován růst do 5% mezi jednotlivými lety, vyšší hodnota, implikuje nárůst inflace a pozdější zásah centrální banky formou repo-operací, kdy začne stahovat peníze z oběhu. Naopak pokles měnové zásoby, vede logicky k deflaci, která je mnoha ekonomy považována, za negativní jev ačkoli já o tomto faktu zcela přesvědčen nejsem.



Obr. 16 Měnové agregáty M1 a M2 [22], vlastní zpracování

Podíváme-li se na tabulku nahoře, můžeme vidět, že trend je daný jasným růstem obou měnových agregátů v celé délce sledovaného období s jedinou výjimkou a tou je u agregátu M1 rok 2007, kdy měnová zásoba poklesla z hodnoty 1384 bil. USD na hodnotu 1373 bil. USD. Můžeme si také všimnout zrychlující se růstové tendence agregátu M2, který za posledních 14 let roste průměrným tempem kolem 5-6,5%, v posledních letech za tímto růstem stojí zejména expanzivní monetární politika americké centrální banky, která se svými operacemi známými jako kvantitativní uvolňování, což je poetičtější název pro tisknutí peněz zoufale snaží znovu rozpohybovat americkou ekonomiku, těmito kroky jednak formou nákupu dluhových cenných papírů zvyšuje množství peněz, které drží zejména institucionální investoři a také tímto krokem snižuje úrokové sazby na vzdálenějším konci

výnosové křivky ve snaze srazit úrokové sazby zejména na dlouhodobé hypotéky na co nejnižší úroveň.

To nejdůležitější z grafu, je ale jeho celkový vývoj, který jasně dokládá, že měnová zásoba roste, roste rychleji než výkonnost americké ekonomiky, což vedlo, vede a dále povede k inflaci, rovné rozdílu mezi růstem reálného HDP a měnové zásoby.

### **5.1.2 Vývoj hlavních burzovních indexů**

Vývoj burzovních indexů je velice důležitou součástí makroekonomické analýzy, důvod je jednoduchý, ať si říká, kdo chce, co chce, ekonomické krize, recese a růsty vždy způsobuje člověk a jeho chování. Je to nálada lidí daného národa, která je motivuje k utrácení nebo k šetření, k důvěře nebo nedůvěře v ekonomiku a její budoucí vývoj. Výše daní, úrokových sazeb, fiskální a monetární politika, výše důchodu, to jsou faktory, které pouze napomáhají v rozhodování jedince o tom kolik a za co utratí. Lidé nejsou racionálně myslící, mají své emoce, které je ženou vpřed. Říkejte lidem pořád dokola, že je krize, a ona skutečně přijde, funguje to i naopak, ale lidé snáze uvěří, že je čeká katastrofa. Vývoj burzovních indexů neodráží nic jiného než, víru velké skupiny investorů, že situace se zlepšuje nebo, že se zhoršuje. Vidím to každý den na Bloombergu při živých vstupech, když si moderátorka povídá s obchodníky, každý věří, že trh poroste, že korekce nepřijde. A pokud věří dostatek lidí, pak se trh pohne vzhůru, ekonomika půjde vzhůru a bude zase dobře. Ale dost filozofie, zpět k datům.

#### **5.1.2.1 Dow Jones Industrial Average**

Tento index je jedním z nejznámějších ukazatelů vývoje na americkém akciovém trhu. Je to dáno faktem, že se jedná o jeden z nejstarších světových akciových ukazatelů. Poprvé byl spočítán v roce 1896. Dow Jones Industrial Average (DJIA) se skládá 30 akcií největších a nejvýznamnějších společností v USA. Jeho složení se po dobu jeho existence několikrát změnilo a jedinou firmou, která v tomto indexu setrvává od jeho založení je společ-

nost General Motors. Jako všechny akciové indexy i tento je počítán jako vážený průměr, kde vahou je cena akcie daného titulu, je to tedy cenově vážený index.<sup>11</sup>



Obr. 17 Vývoj indexu Dow Jones Industrial Average [34]

Vývoj tohoto indexu, jak napovídá teorie, předznamenává vývoj ekonomiky USA, pokud se na tento graf podíváme, můžeme vidět jeho hluboký propad v druhé polovině roku 2008, což byla předzvěst finanční a následné ekonomické krize. Taktéž můžeme vidět, že od poloviny roku 2009 s malými korekcemi stále roste a nedávno překročil magickou hranici 13000. Přestože stále nedosahuje předkrizových hodnot, jeho růst je dobrým ukazatelem uzdravující se americké ekonomiky.

### 5.1.2.2 Dow Jones Transportation Average

Tento index je druhým indexem z dílny Charlese Dowa a měří výkonnost firem ze sektoru přepravy, proto také transportation. Skládá se z 20 akcií nejvýznamnějších přepravních firem v USA a je rovněž cenově vážený.

---

<sup>11</sup> „Dow Jones Industrial Average, „*Wikipedia*, [http://en.wikipedia.org/wiki/Dow\\_Jones\\_Industrial\\_Average](http://en.wikipedia.org/wiki/Dow_Jones_Industrial_Average) [cit. 2012-03-21].

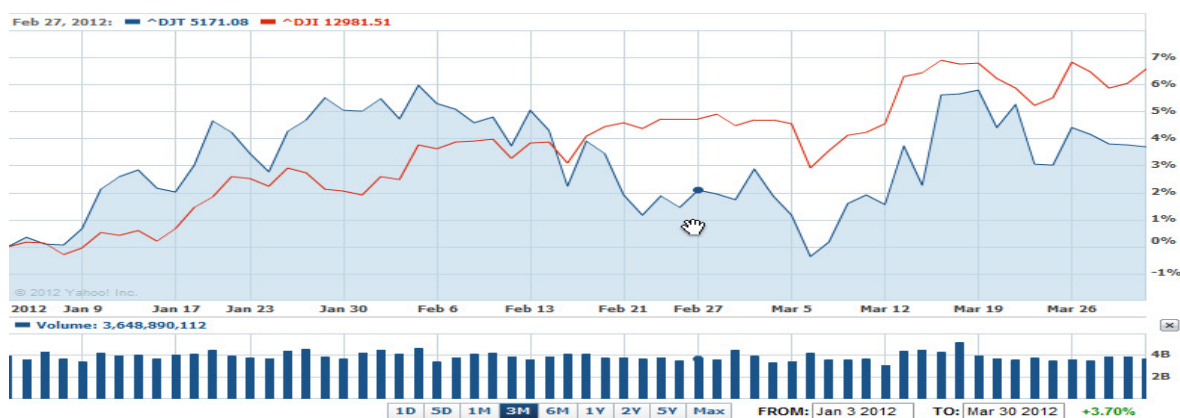


Obr. 18 Vývoj indexu Dow Jones Transportation Average [34]

Pohled na vývoj tohoto indexu, také dokládá příchod finanční krize v druhé polovině roku 2008 a obrat vývoje v o rok později. V současnosti, poté co prošel růst mírnou korekcí v druhé polovině roku 2011, dále roste a dnes na počátku roku můžeme sledovat zpomalení či možné zastavení jeho růstu, což může znamenat možný problém pro americkou ekonomiku. Jelikož vývoj DJTA předchází vývoji DJIA.

### 5.1.2.3 Srovnání DJIA a DJTA

Jak už jsem naznačil, vývoj indexu Dow Jones Transportation Average předchází vývoji indexu Dow Jones Industrial Average a to z prostého důvodu, že každá firma, která něco vyrábí, musí využívat přepravních firem na převoz vstupů a výstupů. Pakliže dojde k poklesu vývoje indexu přepravců, může to znamenat, že klesá hodnota přepravovaných vstupů, což dále povede i k poklesu výstupů, dle délky výrobního cyklu, a následného zpomalení výroby, zachycenému ve vývoji HDP.



Obr. 19 Srovnání 3 měsíčního vývoje DJTA a DJIA [34]



Podíváme-li se na graf obou indexů, kde DJTA je modře a DJIA je červeně, můžeme vidět jasnou divergenci, ke které došlo v polovině února, a která se, po jejím částečném uzavření znovu otevírá zhruba od 22. března letošního roku, tento vývoj předznamenává, možnou korekci na indexu DJIA, což by mělo za následek nejen pokles kurzu akcií předmětných firem, ale také pokles výstupu a následné zchlazení hospodářského růstu. Toto riziko, tedy dle tohoto grafu je jasně patrné, nicméně nemusí k němu dojít, pokud tento fakt nepotvrdí i další předstihové ukazatele.

#### 5.1.2.4 S&P 500

Je dalším burzovním indexem v USA. Jedná se o daleko větší index, co do počtu firem, jež jsou v něm obsaženy a proto i jeho vypovídací schopnost by měla být vyšší. Skládá se z 500 nejvýznamnějších a největších firem v USA, které nejsou zastoupeny v Dow Jones indexech, z různých odvětví. Tento index je mnohými považován za ukazatel zdraví americké ekonomiky.



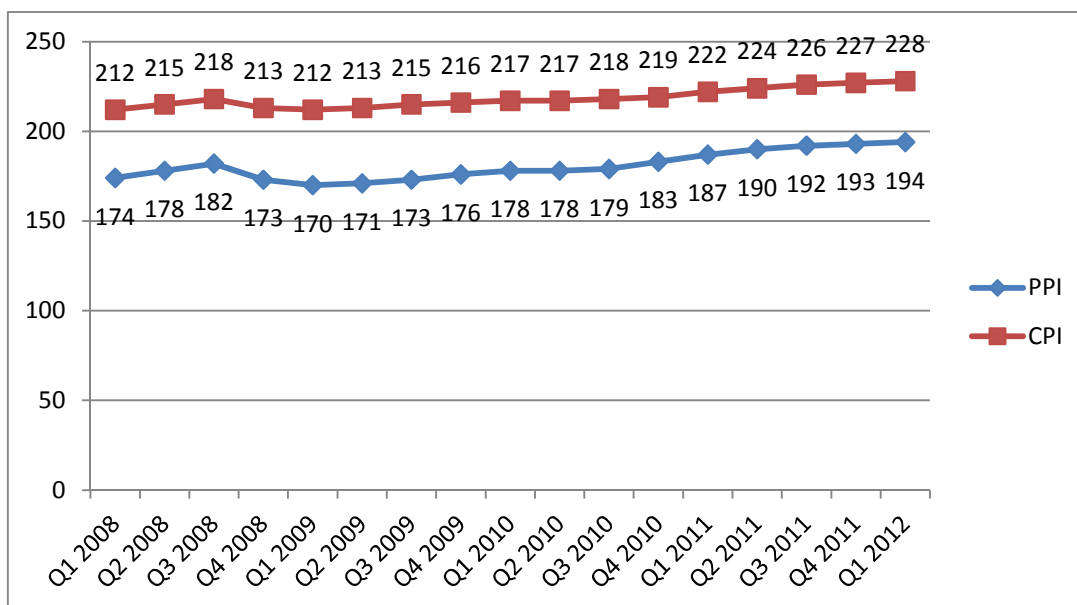
Obr. 20 Vývoj indexu S&P 500 [34]

Graf na obrázku ukazuje vývoj tohoto indexu od počátku roku 2010 do dnešních dnů. Můžeme zde krásně vidět cykličnost jeho vývoje, kdy v prvních měsících roku roste, aby v letních měsících prošel ozdravnou korekcí a následně mohl znovu růst. Co je ale důležitější, je fakt že následné růsty po korekcích dosahují vždy nových maxim, což znamená, že

celkový trend indexu je rostoucí a tedy předznamenává zdraví americké ekonomiky a její budoucí růst.

### 5.1.3 Index CPI a PPI

Tyto zkratky představují dva veledůležité makroekonomické ukazatele. CPI, znamená index maloobchodních cen a PPI zase těch velkoobchodních. Oba dva shodně měří výši inflace v zemi, pokud oba dva rostou, znamená to, že rostou i ceny, což by teoreticky mělo znamenat, buď že se zdražují vstupy, nebo že roste poptávka po zboží. Obojí je ze své podstaty dobrý jev, bereme-li v úvahu, že i vstupy musí někdo koupit a pokud jejich ceny rostou a není za tím živelná katastrofa, politické embargo nebo pokles nabídky, pak je to dobré znamení o sílící kupní síle. Ale zase, všeho moc škodí, pokud tyto indexy rostou příliš rychle, pak je nutné takto vzniklou inflaci zkrotit opět zákrokem centrální banky, tedy zvyšováním úrokových sazeb, pokud se tak nestane, může se ekonomika přehřát a následkem toho může dojít k recesi.



Obr. 21 PPI a CPI index [22], vlastní zpracování

Tato tabulka krásně ukazuje, jak se vyvíjely oba indexy za poslední 4 roky, od předkrizových hodnot ve výši 218 CPI, respektive 182 PPI, přes krizové, kde ceny celkově doznaly 7mi procentního poklesu u indexu PPI vůči hodnotám ze třetího čtvrtletí roku 2008. Až k dnešním dnům, kdy oba indexy již zdárně překročily, předkrizové hodnoty. Co se týče

jejich mezi kvartálního růstu, tento nepřekračuje hodnotu 1% a není tedy, výrazného důvodu ke zvyšování úrokových sazeb, které by akciovému trhu ublížily.

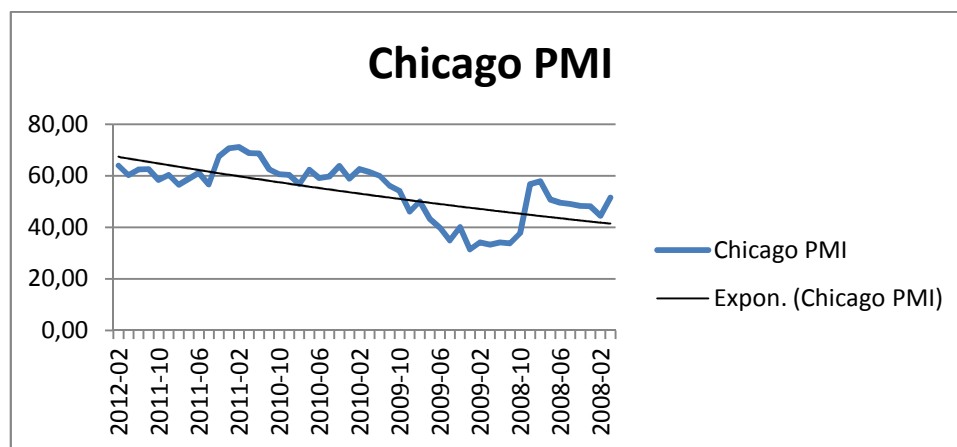
Obě dvě křivky rostou velmi hladce, což je dobrá zpráva, ale musíme si také uvědomit fakt, že jejich růst velmi silně dotuje jak kvantitativní uvolňování, tak také rostoucí ceny energií a zejména ropy, takže by bylo zcela velmi zajímavé zjistit, kolik z růstu obou indexů jde na vrub růstu poptávky a kolik na vrub zvyšování oběhu peněz a nabídkových šoků.

#### **5.1.4 Indexy sentimentu**

Tato skupina indexů, mezi které patří mimo jiné indexy Chicago PMI, ISM Service index a Consumer confidence, měří náladu investorů na trhu. Jak už bylo zmiňováno dříve psychologie a víra davu dává akciovým trhům a trhům obecně velkou hybnou sílu. Proto je velice důležité vědět, jaká nálada na trhu panuje, je-li výrazně býčí, pak na změnu této nálady nemají lehce negativní fundamentální informace téměř žádný vliv, trh je prostě svou silou překoná nebo se rozhodne je úplně ignorovat a jednoduše míří dál tím směrem, který v který investoři věří. Aby došlo ke změně sentimentu, musí se objevit skutečně významná a nečekaná fundamentální zpráva tyto neočekávané přírodní katastrofy, skutečně významného odchýlení očekávaných dat nebo šokující změna výkonnosti některé z velkých ekonomik, kde jako příklad mohu uvést současné zpomalení výroby v Číně, které hnalo doteď býčí trh, konec března 2012, do poměrně slušné korekce.

##### **5.1.4.1 Chicago PMI**

Tento index měří důvěru amerických investorů v tamní sílu výrobního sektoru, jelikož Chicago a jeho okolí včetně Detroitu, je sídlem zejména potravinářských a automobilových společností, je vývoj tohoto indexu živou vodou nebo umírácem, podle vývoje, na akcie velkých firem z těchto odvětví. Ačkoli výrobní sektor není v USA už dlouhou dobu tím největším, má stále velkou sílu a důvěra v něj nebo nedůvěra má velkou hybnou sílu nejen pro akciové indexy, ale i pro celkovou důvěru v sílu a budoucí možnosti americké ekonomiky.

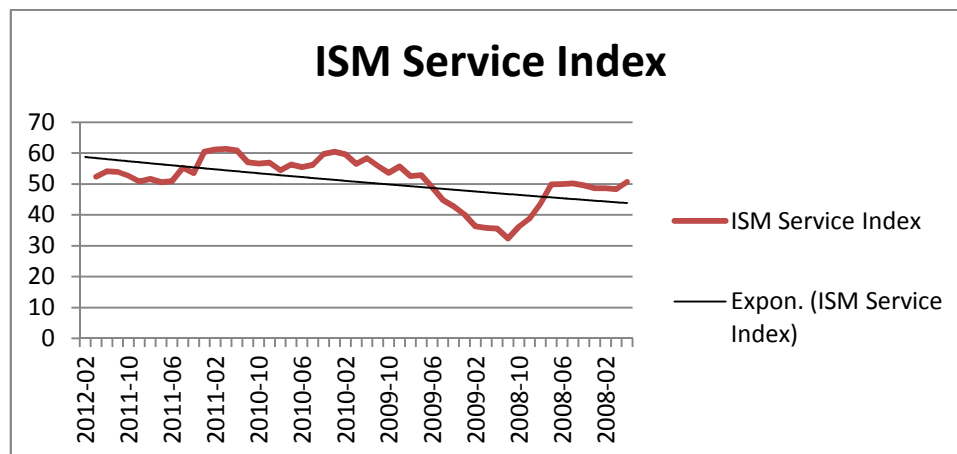


Obr. 22 Chicago PMI [22], vlastní zpracování

Podíváme-li se na tento index, kde hodnoty pod 50 značí negativní očekávání a hodnoty nad 50 pozitivní, vidíme, že tento index velmi dobře kopíruje poslední ekonomický vývoj v USA. Do poloviny roku, se USA vezla na vlně optimismu, taženého obrovskou výkonností stavebnictví dotovaného levnými úvěry. Když tato realitní bublina splaskla, index se začal okamžitě propadat do sentimentálně negativních hodnot, odkud se dostal až na konci roku 2009. Od té doby se víra v budoucnost americké ekonomiky zase přiklání k lepším zítřkům, ačkoli v posledních dvou měsících doznala jisté úhony, na vině je především příliš pomalé uzdravování trhu s nemovitostmi, pomalu klesající nezaměstnanost, neutrální komentáře FEDu a rostoucí životní náklady, zejména pak cena ropy. Nicméně současný vývoj implikuje a názorně ukazuje důvěru v postupné uzdravení americké ekonomiky, které bude probíhat asi tak nejistě, jak ukazuje růst indexu od poloviny roku 2011, tedy pomalými krůčky vpřed s občasným zaškobrtnutím.

#### 5.1.4.2 ISM Service Index

Další nadmíru důležitý index, který pokrývá 90% objednávek z amerických nevýrobních sektorů ekonomiky, tedy ze sektoru služeb. Jelikož USA je dnes ekonomikou služeb, má tento vývoj tohoto indexu velkou váhu na celkovém uzdravování ekonomiky, a jeho pozitivní vývoj hraje do karet zejména firmám právě ze sektoru služeb, kam samozřejmě spadá i bankovníctví a finančníctví vůbec.

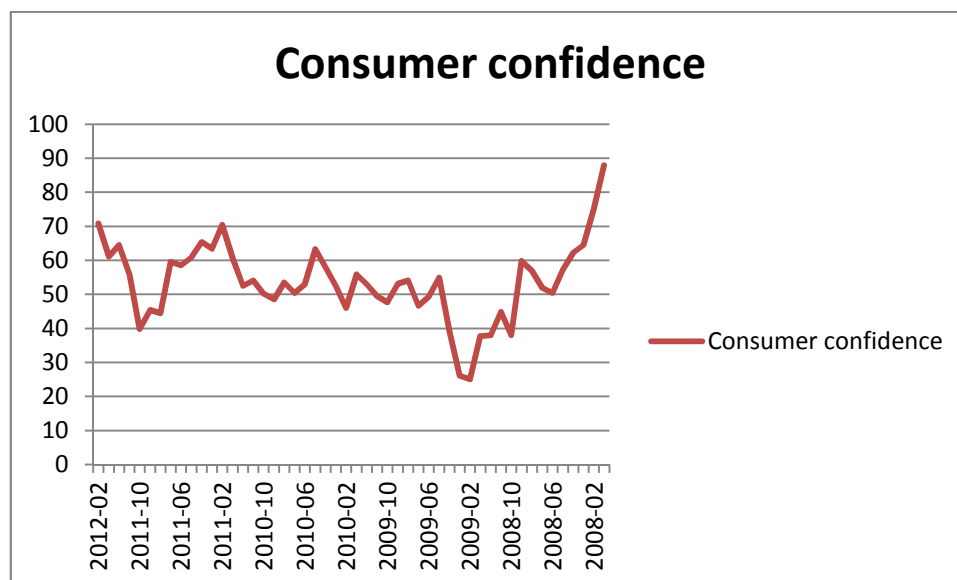


Obr. 23 ISM Service Index [22], vlastní zpracování

Tento index má velmi podobný vývoj jako předcházející index výroby. Také zde můžeme vidět, jak se vlna optimismu, i když tentokrát mírnějšího na hranici 50, na konci roku 2008 propadla do hodnot značících ekonomickou recesi. K oživení důvěry v americký sektor služeb, došlo také v červnu roku 2009 a jednalo se o nebyvalou vlnu optimismu, která rovněž o rok později začala uvadat. Současná důvěra investorů v budoucnost firem nabízejících služby je velmi, ale velmi mírně pozitivní, důvody jsou v podstatě stejné jako u předchozího indexu, jen zde hraje větší roli pomalé snižování nezaměstnanosti. Kdybych měl vývoj tohoto indexu popsat z hlediska technické analýzy, pak bych řekl, že se index po dosažení historického low, odlepil ode dna, překonal dlouhodobý průměr, utvořil dvojitý vrchol a zastavil se na support linii tvořené Fibonacciho linií 23,6, kterou teď testuje. Nicméně tak jako tak, je důvěra veřejnosti v sektor služeb stále ještě pozitivní.

#### 5.1.4.3 Consumer confidence

Posledním indexem z řady indexů sentimentu, je index spotřebitelské důvěry, tento působí jako ukazatel nálady amerických domácností. Pokud roste, pak porostou i výdaje a důvěra spotřebitelů potáhne ekonomiku směrem nahoru, pokud klesá, pak to samozřejmě znamená, že domácnosti se bojí o svou budoucnost a omezují své výdaje, což logicky znamená oslabení ekonomiky v následujících měsících, letech atd. Tento index vypočítává a zveřejňuje Michiganský institut na reprezentativním vzorku 1000 amerických domácností.

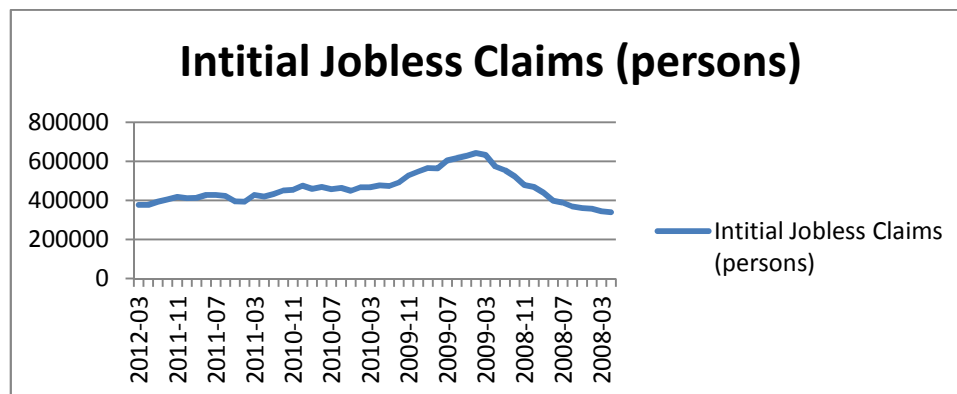


Obr. 24 Consumer confidence [22], vlastní zpracování

Tento index daleko nejlépe ukazuje, co si průměrný Američan myslí o vývoji ekonomiky své země. Jeho výkyvy jsou daleko větší, v porovnání s předchozími indexy, tím ale roste i jeho významnost, protože psychika je mocná. Popisovat jeho vývoj by znamenalo v podstatě se opakovat v tom, co už jsem psal u předchozích indexů, přesto zde nalezneme menší nuance. Můžeme zde vidět, že optimismus ohledně ekonomických vyhlídek USA přišel u veřejnosti později než u indexů nákupních a výrobních. Předněji o 4 měsíce později v únoru roku 2010. V současné době je zase oproti ostatním indexům daleko pozitivnější, což je zcela určitě dobře, pro americkou ekonomiku, když se její obyvatelé nebojí utrácet. Poslední vývoj tohoto indexu se tedy již 3 měsíce drží na pozitivních hodnotách a tento vývoj se dá předpokládat i do budoucna.

### 5.1.5 Jobless claims

Tento indikátor je součástí analýzy nezaměstnanosti, jelikož sleduje počty nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti a ukazuje tak s předstihem, jaký je celkový vývoj nezaměstnanosti v předmětné ekonomice, jaká bude její následná produkční síla a samozřejmě, jak se bude dále vyvíjet hrubý domácí produkt. Není snad potřebné zdůrazňovat, že pokles nezaměstnanosti je velmi dobrým indikátorem rostoucího zdraví ekonomiky a budoucího ekonomického růstu, tomuto poklesu právě předchází i pokles ukazatele jobless claims.

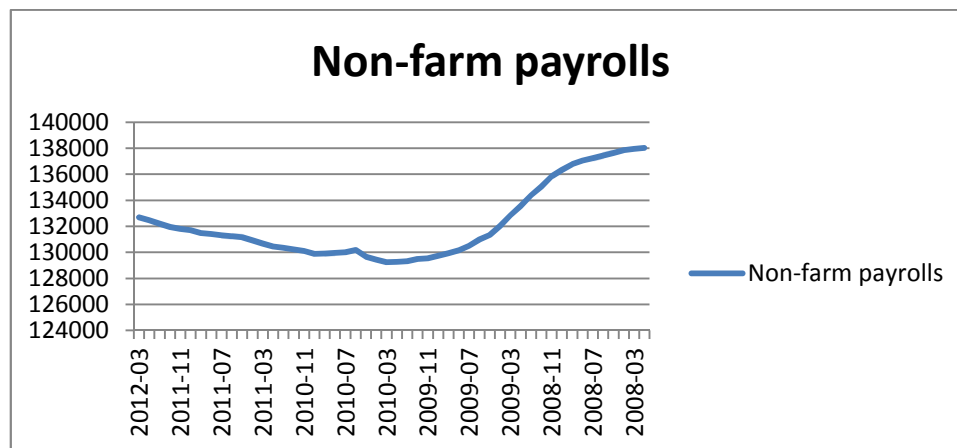


Obr. 25 První žádosti o podporu v nezaměstnanosti [22], vlastní zpracování

Abychom mohli tento ukazatel správně číst, je důležité sledovat rozdíly celkových žádostí o podporu mezi jednotlivými obdobími, tyto rozdíly jsou právě ony první žádosti, po kterých pátráme. Na grafu můžeme krásně, vidět, že celkové žádosti o podporu a tedy i počty nových žádostí od března roku 2008 stále rostly až do počátku roku 2009, kdy krize dosáhla svého vrcholu a lidé opět začali postupně nacházet práci. Současný trend posledních tří let je klesající, nejedná se sice o nějak rychlý pokles, ale stále je zde patrný signál postupně se snižující nezaměstnanosti, která se pomalu blíží předkrizovým hodnotám, tedy i tento ukazatel nám dává jasnou zprávu o postupném růstu síly americké ekonomiky.

#### 5.1.5.1 *Non-farm payrolls*

Tento ukazatel je dalším z řady ukazatelů pracovního trhu, tentokrát ukazuje zaměstnanost v nezemědělské sféře, tedy výrobním sektoru a službách. Významnost tohoto indikátoru je jasná uvědomíme-li si, jak málo lidí pracuje v zemědělství a že tito lidé většinou o svou práci nepřicházejí, protože jíst se prostě musí. Proto vývoj zaměstnanosti v nezemědělské sféře dává další důležitý signál o zdraví zbývajících sektorů ekonomiky.



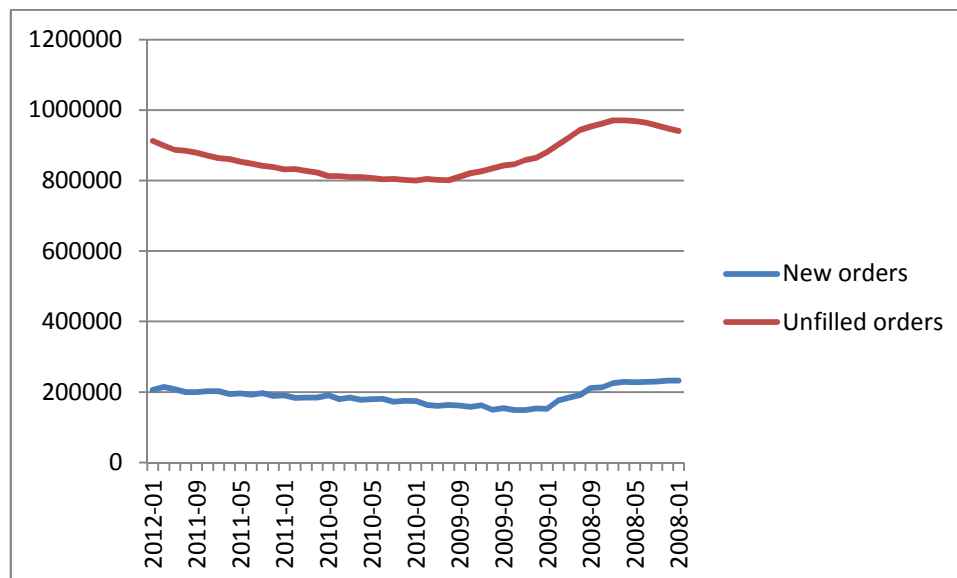
Obr. 26 - Zaměstnanost v nezemědělské sféře [22], vlastní zpracování

Tento graf, který ukazuje počty zaměstnaných v tisících, a ještě jednou upozorňuji, že se jedná o graf zaměstnanosti, ukazuje velice názorně, že v nezemědělské sféře panuje od počátku roku 2011 trend postupného oživení. Tento trend pravda není tak silný jako předchozí pokles, nicméně je jasně patrný a na základě odhadu z těchto dat se dá předpokládat, že zaměstnanost v nezemědělských sférách ekonomiky dosáhne stavu před krizí v horizontu dvou let. Každopádně i tento graf naznačuje, že americká ekonomika je na vzestupu.

### 5.1.5.2 Durable goods

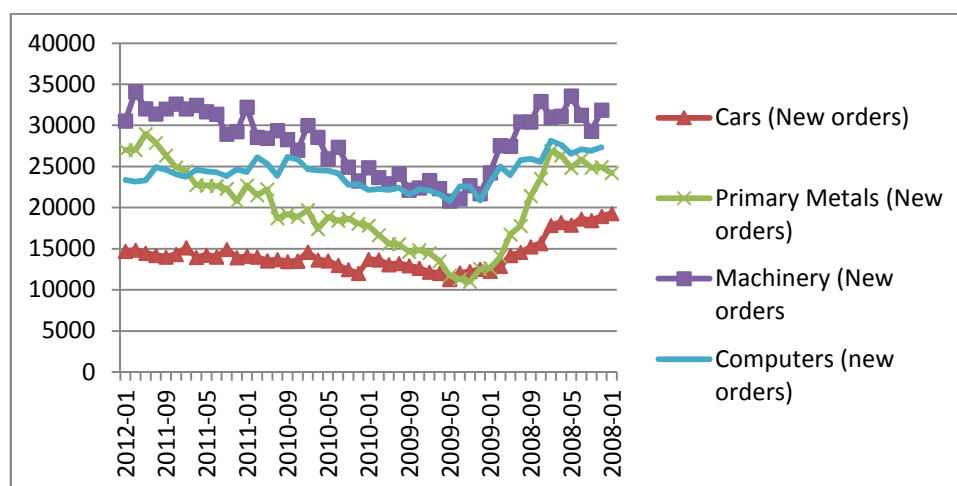
Tato skupina indikátorů zaznamenává množství objednávek dlouhodobé spotřeby, tímto informuje o budoucí spotřebě domácností a firem a je důležitou skupinou předstihových indikátorů. Obsahuje celou řadu položek od dřeva, přes dopravní prostředky, kovy, elektroniku až po chemické výrobky. Největší 2 položky zde obsahují automobily a letadla, které mohou svou velikostí tento ukazatel výrazně ovlivnit, proto je vhodné tyto položky na grafech zvýraznit samostatně abychom si byli jisti, zda právě tyto nejsou jediné rostoucí. Mně se bohužel podařilo na statistických stránkách najít pouze segment objednávek na automobily, letadla nebyla k dispozici, a proto je třeba následné grafy brát s určitou rezervou právě kvůli nejasnému vlivu objednávek na letadla.





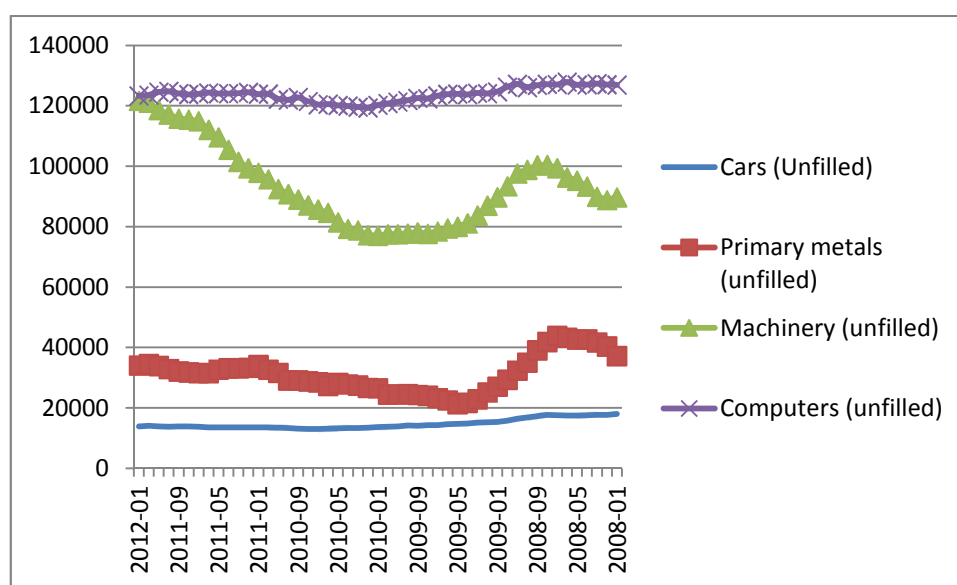
Obr. 27 Objednávky na zboží dl. spotřeby – celkem [22], vlastní zpracování

Graf, jehož můžeme vidět nad textem, ukazuje celkové objednávky dlouhodobé spotřeby, včetně automobilů. Je zde možno vidět, že objednávky mají od září roku 2009 rostoucí charakter, což ukazuje na postupné ozdravování ekonomiky. Rostou jak nové objednávky (new orders), tak i dlouhodobé, zatím nedodané objednávky, učiněné na několik let dopředu, růst obou ukazatelů ukazuje, že americké společnosti, mají zajištěný dlouhodobý odbyt, který se téměř blíží velikosti objednávek před krizí, takže z dlouhodobého hlediska tento ukazatel ukazuje na růst ekonomiky.



Obr. 28 Dekompozice objednávek [22], vlastní zpracování

Tento graf, ukazuje částečnou dekompozici, objednávek zboží dlouhodobé spotřeby, do celkové dekompozice jsem se nehrnul vzhledem k časové náročnosti. Nicméně i těchto několik málo položek jasně ukazuje, že automobily, nejsou hlavní hybnou silou růstu objednávek z předchozího grafu, ale pouze jejich malou součástí, skutečnou sílu, zde ukazují primární kovy, což je dobře pro těžební průmysl i následné zpracovatele. Taktéž i stroje vykazují silnou růstovou tendenci, můžeme tedy říci, že nárůst objednávek je jev procházející širokým spektrem odvětví, což by mělo mít pozitivní vliv na celkovou ekonomickou výkonnost.



Obr. 29 Nedodané objednávky – dekompozice [22], vlastní zpracován)

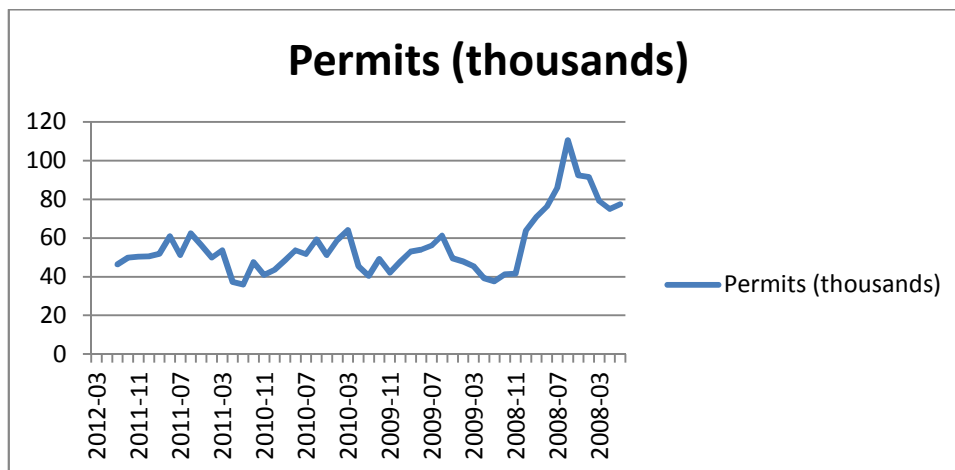
Taktéž i graf nedodaných objednávek ukazuje, že růst jde napříč sektory, zde si zejména skvěle vede strojírenství, které má objednávek skutečně mnoho, a dá se očekávat silný růst firem tohoto odvětví v následujících měsících a rostoucí zisky, což jistě potěší dlouhodobé investory. Těžební průmysl si také vede docela dobře, ačkoli jeho růst je mnohem pomalejší a do předkrizových hodnot má daleko. Lehce na ústupu je teď průmysl počítačový, který je válčován tablety a smartphony, kterým se předpovídá nahrazení počítačů v brzké budoucnosti a také automobilový průmysl.

## 5.1.6 Trh s realitami

Zde patří ukazatele nově vydaných stavebních povolení, nově započatých domů a počet prodaných domů. Tyto ukazatele popisují situaci na trhu s nemovitostmi a jsou velmi úzce spjaty s vývojem stavebního odvětví. Jelikož následkem levných hypoték, které vedly k bublině na trhu s realitami a jejich obrovským nadbytkem a následným pádem ceny, je jasné, že tento trh se bude ode dna odlepovat nejdéle, jelikož zde stále převažuje nabídka nad poptávkou.

### 5.1.6.1 Housing permits

Tento ukazatel udává počet nově schválených stavebních povolení, a je tedy ve svém významu něco jako ukazatel objednávek dlouhodobé spotřeby, ovšem tentokrát pro sektor stavebnictví.

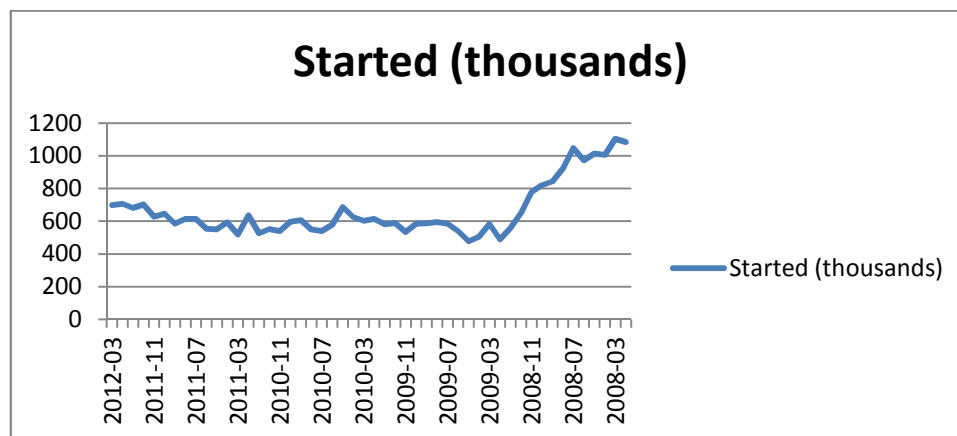


Obr. 30 Nově vydaná stavební povolení [22], vlastní zpracování

Jak můžeme vidět, skutečně se vývoj nových stavebních povolení a tím i celý trh s nemovitostmi ještě nedostal z převisu nabídky domů, které vznikly do poloviny roku 2008. Přestože můžeme sledovat sezonní nárůsty vždy v období zim, z celkového pohledu nová stavební povolení dosahují poloviny předkrizových hodnot. Je zde ale třeba upozornit že ony hodnoty kolem 120 tisíc, jsou již v bublinovém efektu, a proto se dá jako ideální hodnota vidět hodnota kolem 80. Tak či tak, nové objednávky jsou stále v pásmu mezi 40 a 60 tisíci.

### 5.1.6.2 Započaté stavby domů

Tento ukazatel ukazuje, kolik nových domů bylo započato v daném měsíci, a ukazuje tak, zda má sektor výstavbu domů sílící nebo klesající charakter. Všechna tyto data jsou sezonně očištěna, aby nedocházelo k výkyvům způsobeným zimními měsíci.

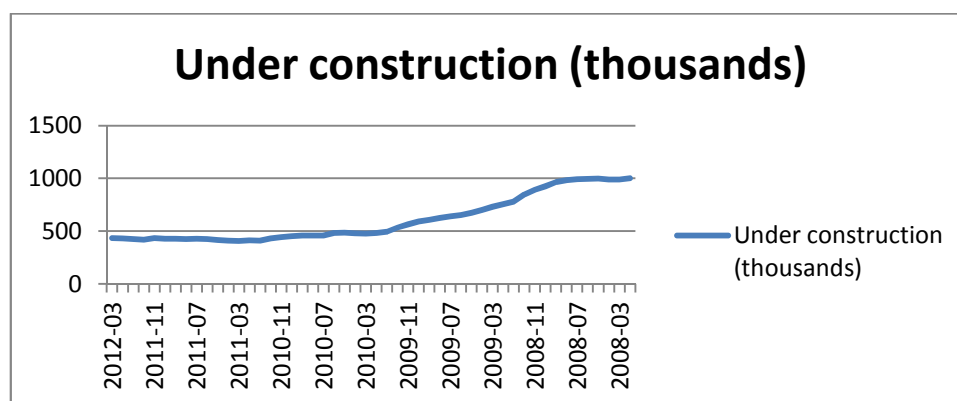


Obr. 31 Počet nově započatých staveb domů [22], vlastní zpracování

Graf ukazuje, že sektor výstavby domů, který dosáhl svého dna na konci roku 2008 a poté znovu na počátku roku 2009 má od té doby velmi pomalou, avšak vzestupnou tendenci naznačující, že pomalu dochází k vyčištění realitního trhu od nakupených dříve postavených domů a že i stavebnictví začíná znovu pomalu nabírat na síle.

### 5.1.6.3 Domy ve výstavbě

Tento ukazatel se týká domů, které se již staví, jeho vývoj je opožděný oproti předchozím ukazatelům, jelikož jejich pořadí je přesně v tom směru, jak probíhá výstavba.

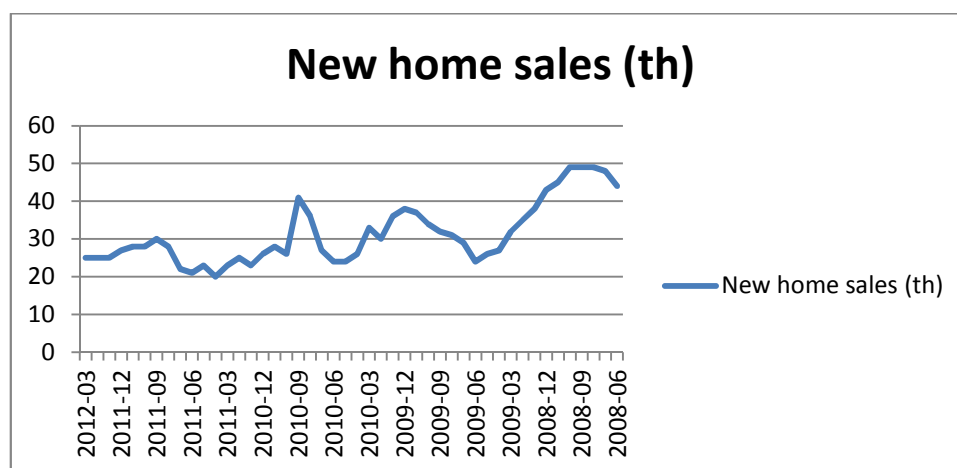


Obr. 32 Domy ve výstavbě [22], vlastní zpracování

Zde můžeme vidět, že oproti předchozímu ukazateli, se počet domů ve výstavbě zatím nezvedá ode dna, nicméně podíváme-li se na ukazatel započatých domů, můžeme i zde odhadovat pokračující rostoucí charakter, který ovšem může sklouznout zpět k poklesu, porovnáme-li tento graf s grafem stavebních povolení. Jasně však je, že stavebnictví, a zejména sektor výstavby domů má stále drahý kus práce před sebou, než se vymaní z tohoto poklesu.

#### 5.1.6.4 Prodeje nových domů

Poslední ukazatel, který zakončuje postup výstavby domu. Povolením to začíná a prodejem to končí. Důležité je si uvědomit, že tento ukazatel obsahuje pouze prodeje nově postavených domů a ne těch, které byly postaveny dříve, proto může být jeho velikost ovlivněna stavem nabídky na trhu s realitami.



Obr. 33 Prodeje nových domů [22], vlastní zpracování

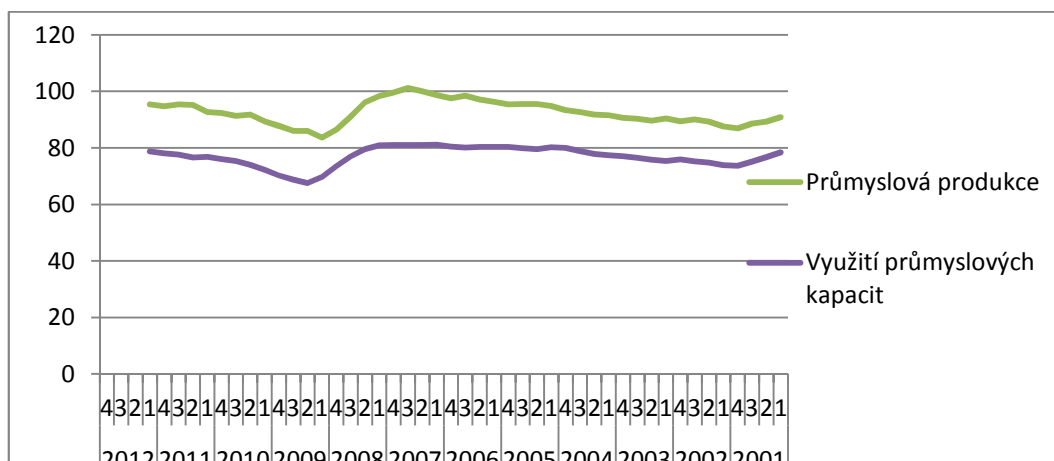
Jak můžeme vidět, prodejům nových domů se teď příliš nedaří, je to způsobeno, faktem stálého převisu nabídky dříve postavených domů, a proto v současnosti není příliš zájem stavět nové. Nejdříve je třeba se zbavit, těch co už stojí a pak teprve se může stavebnictví znovu rozjet.

## 5.2 Ukazatele současného stavu

V předchozí části jsem uvedl ukazatele, které ukazují budoucí vývoj ekonomiky, tedy kam se bude ekonomika následně posouvat. V této části se podívám blíže na to, kde se ekonomika USA nachází teď. K tomuto použiji několik ukazatelů, zejména ukazatele nezaměstnanosti, hrubého národního produktu, platební bilance, průmyslové produkce a úrokových měr.

### 5.2.1 Ukazatel průmyslové produkce

Tento ukazatel měří objem průmyslové produkce vyrobené za poslední čtvrtletí ve srovnání s rokem 2000. Jedná se o indexový indikátor, což znamená, že ukazuje, je-li průmyslová produkce reálně větší nebo menší a o kolik. Zároveň k tomuto ukazateli přidávám i ukazatel využití průmyslových kapacit, aby bylo jasné, zda má ekonomika ještě prostor k dalšímu růstu nebo už se nachází ve fázi přehřátí.

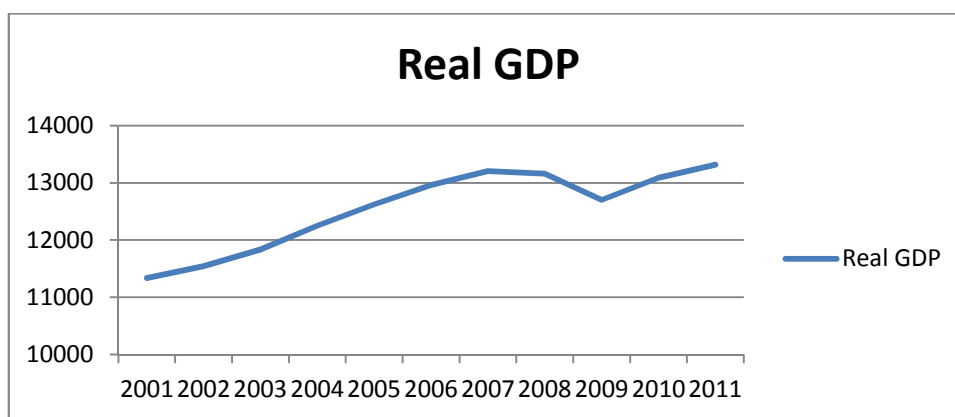


Obr. 34 Průmyslová produkce USA [22], vlastní zpracování

Graf průmyslové produkce zobrazuje dvě veličiny. První je samotná výše průmyslové produkce, můžeme zde vidět, že americký průmysl si sáhl na dno v první polovině roku 2009, od něhož se zdárně odlepil, vezmeme-li v úvahu ukazatele dlouhodobých objednávek z předchozí kapitoly, pak můžeme předpokládat další růst tohoto ukazatele. Druhým ukazatelem je pak využití průmyslových kapacit. To je logicky pozitivně korelováno k objemu produkce, můžeme zde vidět, že v době krize na počátku roku 2009, dosáhlo využití průmyslové kapacity hodnoty kolem 65%, dnes se pohybuje na úrovni 80%, tedy zhruba na úrovni využití před započítáním finanční krize.

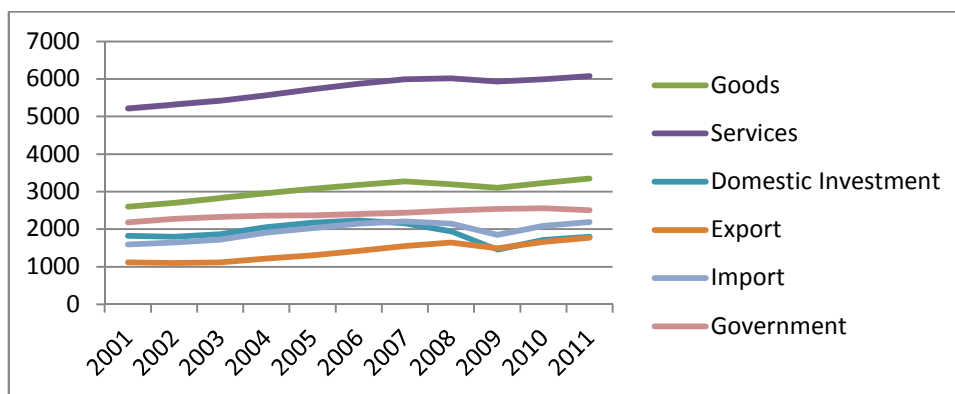
## 5.2.2 HDP / GDP

Hrubý domácí produkt nebo hrubý národní produkt, záleží na tom, jak to který stát vykazuje je asi nejznámějším makroekonomickým ukazatelem mezi veřejností. Tento ukazatel ukazuje na množství vyrobených statků a služeb v dané ekonomice za jeden rok a slouží tak k měření hospodářské aktivity. Ukazuje, zda daná ekonomika roste, klesá nebo stagnuje a to vždy s určitým časovým zpožděním, jelikož většinou je vykazován na roční nebo kvartální bázi.



Obr. 35 Reálný HDP USA [22], vlastní zpracování

Graf reálného HDP ukazuje, že USA se dostala do recese koncem roku 2008, svého dna dosáhla na konci roku 2009 a od té doby již stabilně a docela slušně roste. Letmý pohled na graf ukazuje, že dno bylo již zcela vyplněno, a tak tedy můžeme směle říci, že Spojené státy americké jsou v současnosti ve fázi ekonomického růstu, který by měl dále pokračovat.



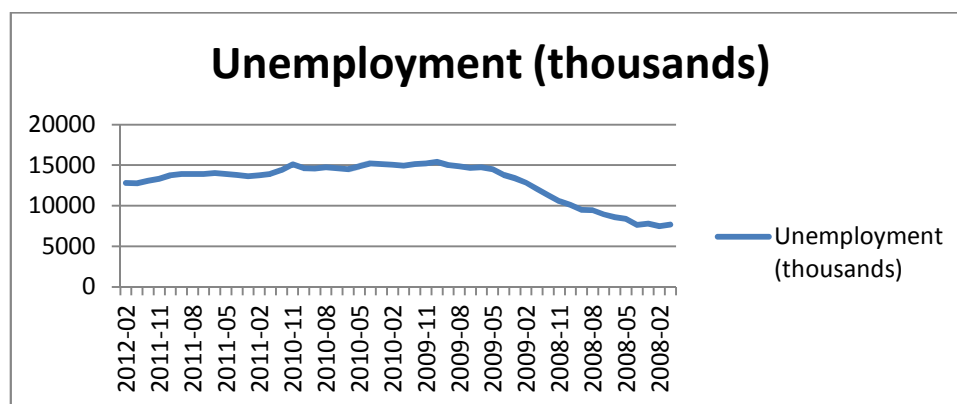
Obr. 36 Dekompozice HDP USA [22], vlastní zpracování

Tento graf ukazuje dekompozici HDP podle výdajové metody, která je obohacena o vývoj exportu a importu, který se jinak sčítá jako čistý export. Můžeme zde vidět, že ekonomika USA je skutečně primárně tažena sektorem služeb, který je 2x větší než druhý sektor výrobní. Graf ne zcela zřetelně ale přesto ukazuje lehké zpomalení ekonomiky od poloviny roku 2008 do poloviny roku 2009. Jelikož se jedná o reálné HDP, nemůže být tento růst připisován růstu cenové hladiny, ale zcela jednoznačně růstu výstupu. Na této dekompozici je možno vidět několik významných pozitiv. Prvním je fakt, že jak sektor služeb, tak výrobní sektor roste. Druhým je poznatek, že k růstu výstupu dochází i přes znatelný pokles vládních výdajů. Třetím pozitivem je, že po výrazném propadu v roce 2008 a 2009 získává na síle i motor dlouhodobého ekonomického růstu a růstu produktivity, a to investice. Negativem naopak je evergreen americké ekonomiky a to její pozice čistého dovozce, která sice doznala jistého oslabení, nicméně poslední vývoj znovu naznačuje rychlejší růst dovozů nad vývozy.

Z celkového pohledu je však možno říci, že americká ekonomika je v současné době ve fázi ekonomického růstu, což je jistě pozitivní nálezný a vzhledem k výsledkům předstihových indikátorů by to tak mělo i zůstat.

### 5.2.3 Nezaměstnanost

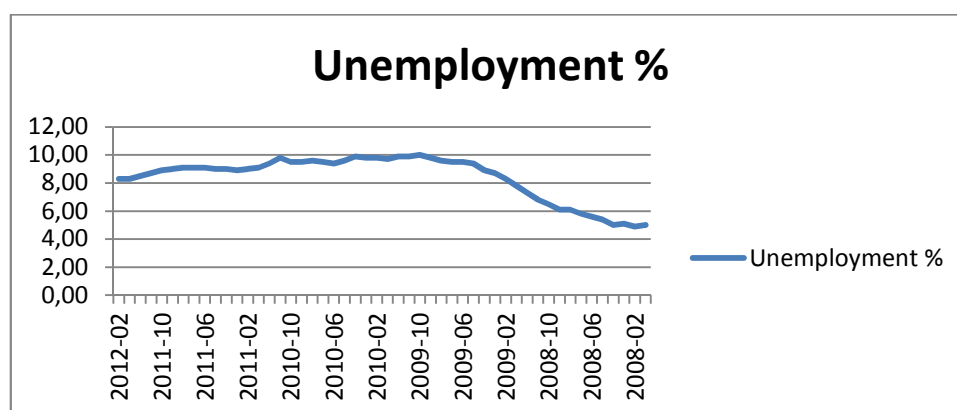
S analýzou nezaměstnanosti jsme se již setkali v části předstihových ukazatelů. Zde se podíváme ještě na vývoj nezaměstnanosti jako celku a to v absolutním i v procentuálním vyjádření.



Obr. 37 Celková absolutní nezaměstnanost [22], vlastní zpracování



Graf celkové absolutní nezaměstnanosti potvrzuje fakt, že ekonomická situace USA se postupně zlepšuje, jedná se sice o pomalou změnu k lepšímu, nicméně je jasně patrná. Zatímco v období před vypuknutím finanční krize byla celková nezaměstnanost kolem 800 000, v době nejhlubšího propadu ekonomiky v polovině roku 2009 dosáhla až na 1,5 milionu nezaměstnaných. Tento stav se od roku 2010 postupně zlepšuje. Poslední dostupný údaj z února letošního roku ukazuje na 1,3 milionu nezaměstnaných. Ekonomická obnova USA tedy má určitý reálný, i když velmi chatrný základ.



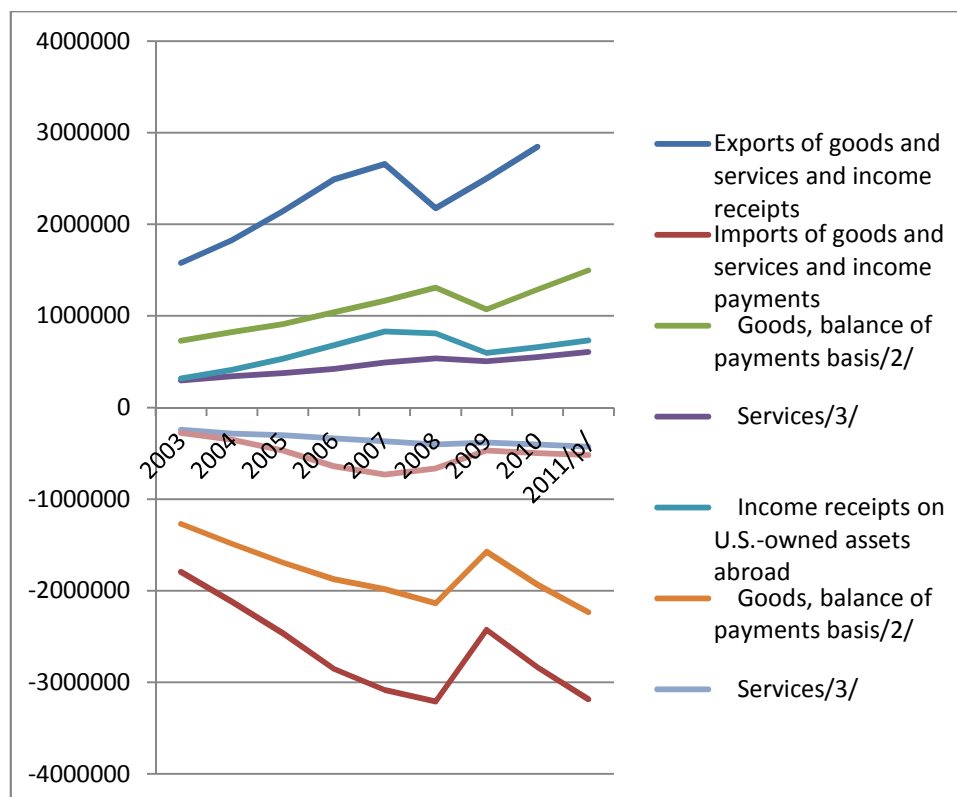
Obr. 38 Celková nezaměstnanost v USA v % [22], vlastní zpracování

Stejně jako předchozí graf i procentuální vyjádření ukazuje na postupné avšak křehké zlepšování situace na pracovním trhu a v celé ekonomice, neboť z předkrizové hodnoty 4,9% nezaměstnaných vzrostla tato hodnota na 10% na počátku roku 2010 a dnes se drží na hodnotě 8,3% s klesajícím charakterem.

### 5.3 Platební bilance

Je považována za nejvýznamnější makroekonomický agregát ze všech. Tato bilance zachycuje objem všech plateb vyšlých a došlých do ekonomiky za zkoumané období. Platební bilance se skládá z běžného a finančního účtu, běžný účet zachycuje pohyb zboží a služeb, finanční účet pak pohyb kapitálu, investičního a spekulativního. Běžný účet platební bilance, pokud je deficitní implikuje oslabování měny, přebytkový potom její posilování. Platební bilance je vždy vyrovnaná, ovšem často jen díky jejímu účetnímu způsobu vykazování.

### 5.3.1 Částečná dekompozice platební bilance

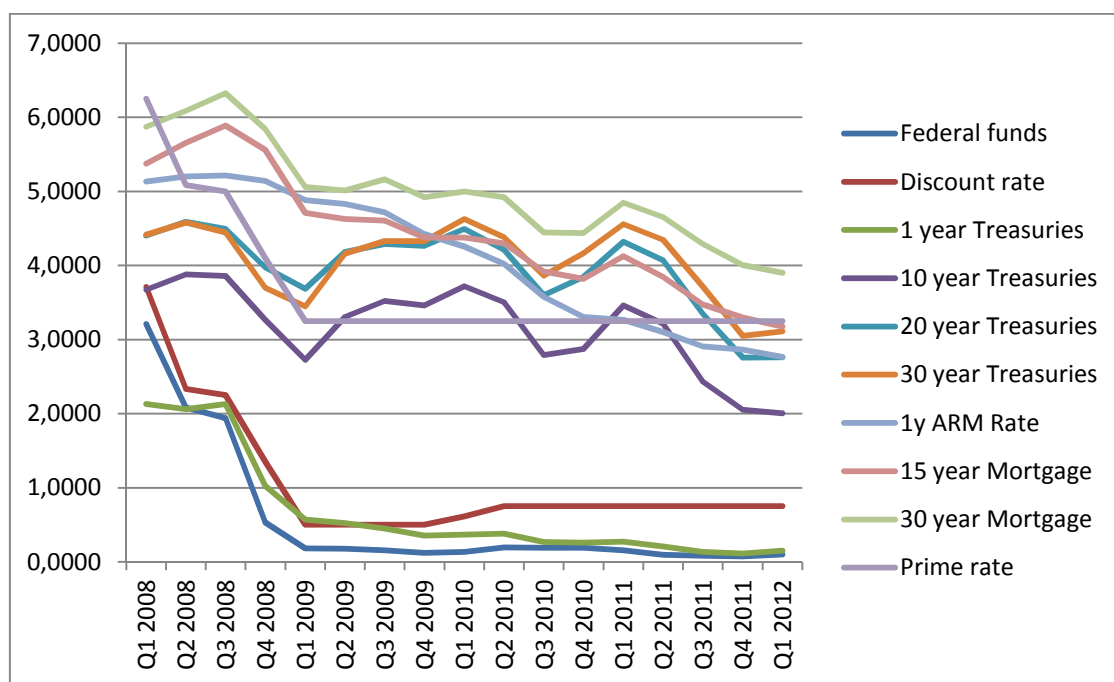


Obr. 39 Částečná dekompozice běžného účtu platební bilance [22], vlastní zpracování

Graf částečné dekompozice ukazuje, které položky se nejvíce podílejí na exportu a importu země. Z hlediska exportu je největší položkou spotřební zboží, které dnes zaujímá asi 50% celkových exportů. Dále potom příjmy z aktiv v zahraničí, jelikož firmy v USA vlastní mnoho poboček po celém světě. Nejmenší porci pak zaujímá vývoz služeb. Z hlediska dovozů je situace zrcadlově obrácená, nejvíce se dováží opět zboží, další položkou jsou platy posílané do zahraničí a nejméně se importují služby. Důležité je, že jak růst exportu, tak růst importu dokazuje nejen ekonomické oživení USA, ale také obnovování důvěry v mezinárodní obchod a signál k oživení i pro další části světa.

## 5.4 Úrokové sazby

Úrokové sazby jsou nedílnou součástí makroekonomické analýzy a to z několika důvodů. Asi tím nejdůležitějším je, že změna úrokových sazeb má velký vliv na spotřebu domácností a slouží jako indikátor současného stavu ekonomiky. Jsme-li v recesi a úrokové sazby se začínají zvedat, ekonomice se daří dobře, začnou-li úrokové sazby klesat, blížíme se buď do recese, nebo se snažíme z ní vymanit. Dalším důvodem je fakt, že výše úrokových sazeb má významný vliv na kurzy akcií a dluhopisů a to tak, že pokles úrokových sazeb, působí blahodárně růst ceny dluhopisů, a růst úrokových sazeb oslabuje akciové tituly, protože pro tyto firmy budou dále dražší půjčky, naopak zase snižují cenu dluhopisů. V současné době se úrokové sazby drží na rekordních minimech, což je součástí snahy americké centrální banky, rozhybat formou levných úvěrů ekonomiku k vyššímu výkonu.



Obr. 40 Úrokové míry v ekonomice USA [22], vlastní zpracování

Základní úrokovou sazbou v USA jsou tzv. sazby na federální fondy, což jsou krátkodobé vládní dluhopisy. Jejich sazba je dnes blízko nuly, přesněji 0,09% p. a. Tuto sazbu vyhláší Fed na svém zasedání a je minimální úrokovou sazbou od které se odvíjí ostatní sazby.

Nás zde bude zajímat také diskontní míra, za kterou si mohou komerční banky v USA půjčovat od centrální banky likviditu. Tato sazba se již od roku 2010 pohybuje na 0,75%, a je

součástí politiky levných peněz praktikovanou Fedem. Dále nás budou zajímat také úrokové sazby na hypotéky, jelikož kvůli stále křehkému realitnímu trhu je stále důležité udržet tyto sazby co nejnižší, aby se předešlo dalším defaultům dlužníků a dalším ztrátám bank a také aby se podařilo rozprodat postavené a zatím neprodané domy a vyčistil se tak realitní trh. Aby tohoto docílil, vykonal Fed minulý rok na podzim tzv. operaci twist, kdy začal prodávat krátkodobé dluhopisy a za ně nakupovat dlouhodobé, aby tak snížil výnos na vzdáleném konci výnosové křivky. Takto se mu povedlo snížit sazby na hypotéky 15 i 30ti leté o 0,5%. Dle vyjádření Bena Bernankeho, chairmana Fedu, z posledního týdne v březnu, bude tato politika levných peněz nadále pokračovat, naznačil také již třetí vlnu kvantitativního uvolňování, která by měla přijít 25. dubna. Vzhledem k tomu, že inflace v USA se zatím drží na vcelku rozumné úrovni a nezaměstnanost se daří snižovat jen pomalu, je tento krok velmi pravděpodobný.

## **5.5 Shrnutí makroekonomické analýzy USA**

Na těchto několika řádcích shrnu nejdůležitější poznatky z makroekonomické analýzy. Měnová zásoba stále roste tempem kolem 5 procent, maloobchodní index CPI a velkoobchodní index PPI ukazují rostoucí cenovou hladinu ve výši 1% p. a., což je něco málo nad 4% p. a., indexy sentimentu Chicago PMI, ISM service index a Consumer confidence se všechny nacházejí nad hladinou 50, což znamená signál růstu ekonomiky. Objednávky na zboží dlouhodobé spotřeby taktéž rostou, přičemž nejvíce rostou objednávky ve strojírenství a v automobilovém průmyslu. Nezaměstnanost postupně klesá, z 10% se dostala za 2 roky na 8,3%, první žádosti o podporu taktéž klesají, stejně jako roste zaměstnanost v nezemědělské sféře. Situace na trhu s nemovitostmi vykazuje rostoucí charakter nových stavebních povolení i nově započatých domů, množství domů ve výstavbě stagnuje a prodeje nových domů jsou, dá se říci v bočním trendu. Průmyslová produkce se od hodnoty 83% odrazila a dnes se nachází na hodnotě 95,4, taktéž roste i využití průmyslové kapacity z 67% na 78%. Reálné HDP roste již od poloviny roku 2009 a v roce 2011 překonalo předkrizovou úroveň. Z hlediska dekompozice HDP se daří jak sektoru služeb, tak i výrobcům zboží a probouzí se i investice, také klesají vládní výdaje. Úrokové míry se dále drží na historických minimech a centrální banka zatím neplánuje jejich zvyšování, přestože inflace se již začíná blížit 4%. Platební bilance je stále negativní ale tato negativní hodnota se snižuje díky rostoucímu přílivu kapitálových a portfoliových investic na finanční trhy v USA,

zároveň však dochází znovu k prohlubujícímu se propadu běžného účtu vlivem rostoucích importů, tento růst poklesu je však menší než růst přílivu investic.

Z celkového pohledu vypadá situace USA docela dobře, a dá se očekávat dlouhodobější růst, jedinými dvěma problémy jsou strnulá úroveň nezaměstnanosti, protože firmy už dokáží to, co před krizí i s méně lidmi, tzn., roste produktivita, a také stále nezotavený trh s realitami a tím pádem i tápající stavebnictví. Klidu nepřidají ani rostoucí ceny pohonných hmot a nedávné negativní zprávy o poklesu výroby v Číně.

## 6 INVESTIČNÍ STRATEGIE

V této části své diplomové práci popíši svou investiční strategii, kterou jsem používal ke svým obchodům včetně systémových změn, které jsem během obchodování prováděl, abych zvýšil její úspěšnost a minimalizoval počáteční neduh každého obchodníka a to příliš časté uzavírání a otevírání pozice.

### 6.1 Základní parametry strategie

Moje prvotní obchodní strategie se skládala primárně z technických nástrojů. K obchodování jsem využíval pivotní body, dva klouzavé průměry EMA s periodami 12 a 26, obě počítané z close ceny a indikátor MACD s nastavením 12, 26 a 9. Pravidlem pro vstup bylo v případě long pozice překřížení rychlejšího EMA 12 oproti pomalejšímu EMA 26 směrem nahoru, spolu s proražením pivotní linie a ukazatele MACD ukazující rostoucí trend, tedy v situaci, kdy se histogram nacházel v medvědí oblasti nad signální linkou a slábnul, nebo když se histogram nacházel v býčí oblasti nad signální linkou a sílil. V případě short pozice pak byla situace zcela opačná, tedy rychlejší EMA 12 překřížila pomalejší EMA 26 směrem dolů, došlo k proražení pivotní linie směrem dolů a MACD ukazoval pokračující medvědí trend buď tím, že v býčí oblasti se histogram dostal pod signální linku a slábl, nebo se v medvědí oblasti dostal pod signální linku a sílil.

Výstupy jsem prováděl na nejbližší další pivotní linii. Stoploss příkaz jsem umisťoval vždy lehce nad nejbližší pivotní linii proti směru pozice. Velikost pozice jsem stanovoval tak, že jsem si určil vzdálenost v pipsech mezi vstupem a místem umístění stoplossu, a podle této vzdálenosti jsem poté určil velikost pozice tak, aby se případná ztráta při zasažení stoplossu rovnala 3% mého účtu.

Obchodoval jsem na timeframu M5 a M1, a to v podstatě okamžitě od open trhu, kdy docházelo k největším pohybům.

Co se týče fundamentální podpory k této strategii, vycházel jsem jednak z makroekonomických dat a pak také ze zpráv na Bloombergu a informací, které poskytovala online TV Bloomberg. Přičemž nejvyšší váhu dával informacím o vývoji pre-market cen, kdy jsem předpokládal, že trend z předobchodní seance bude pokračovat i v seanci.

Předem veškerého obchodování jsem si vždy udělal, nejlépe den předem, technickou analýzu několika vybraných aktiv z indexu DJIA, jednalo se většinou o Apple, Google, Intel,

AMD, Caterpillar, Home Depot, Bank of America, JPMorgan, Citigroup a AIG. Z této technické analýzy jsem poté vycházel při obchodování.

Vzhledem ke zvolenému timeframu, bylo cílem obchodování krátkodobě vstoupit a zase vystoupit z pozice během krátkého časového období, většinou hodiny.

## **6.2 Výsledky a nedostatky prvotní strategie**

Tuto strategii jsem obchodoval prvních 14 dní po otevření účtu, než se začaly ukazovat její nedostatky, které mě vedly k její úpravě. Prvním a asi nejzávažnějším nedostatkem bylo vstupování přímo po open trhu, kdy se ukázalo, že pohyby a výkyvy jsou tak vysoké a rychlé, že na ně na krátkém timeframe M1 a M5 s těmi ukazateli, které jsem měl, nestačím reagovat. Hlavně MACD se zde ukázalo jako velká slabina, protože v podstatě okamžitě po otevření trhu, bylo díky oněm velkým pohybům tak rozhozené, že nebylo možno jej efektivně využít. Zároveň původní záměr obchodovat mezi dvěma pivotními liniemi byl v podstatě nemožný, protože, prvotní cenové pohyby po otevření se často dostaly, díky gapům, naprosto mimo pozice, kde jsem chtěl obchody otevírat a uzavírat.

Dalším problémem se ukázaly samotné pivotní body, které byly pro mou strategii velice důležité a na které jsem spoléhal. Ukázalo se, že často dochází k falešným průrazům, které se následně vrací zpět pod pivotní úroveň.

Spojení všech těchto faktorů dohromady, tedy volatilního trhu po otevření, gapů, těsných stoplossů blízko pivotních linií, a těžko čitelného MACD vedla, po počátečních úspěších, k sérii 6 ztrátových obchodů, které mě stály asi 25% vloženého kapitálu. Tento fakt mě vedl k tomu, že je nutno tuto strategii přepracovat.

## **6.3 Úprava prvotní strategie**

Jak už jsem předeslal, strategie, kterou jsem začal používat v prvních dnech obchodování, nebyla příliš úspěšná a nefungovala podle mých představ. Kromě neblahých vlivů na výši mého kapitálu, měla také neblahý vliv na mou psychiku, protože jsem zjistil, a jsem za to rád, že jsem to zjistil tak brzo, že mi nesedí krátkodobé timeframy, protože jsou až příliš adrenalinové. Začal jsem proto hledat novou strategii.

Během jednoho týdne, kdy jsem se psychicky sbíral z utrpených ztrát, jsem vyzkoušel a na demu otestoval celou řadu strategií, různé kombinace klouzavých průměrů, systémy založené na indikátoru CCI a v zoufalství i některé systémy primárně určené na Forex.

Nakonec jsem se rozhodl, že místo toho, abych se učil strategii někoho jiného a šel tak proti své přirozenosti, jsem se rozhodl upravit stávající strategii tak, aby co nejlépe seděla mým potřebám. Nutno dodat, že i samotná upravená strategie se stále vyvíjí tak, jak se zvětšují mé zkušenosti z obchodování akciových titulů.

Z původní strategie, kterou jsem zde rámcově popsal, zbylo pouze torzo a celá „nová“ strategie se rozrostla do větší komplexnosti a hlavně, do jasných a neměnných pravidel vstupu a výstupu. Ono torzo původní strategie představuje indikátor MACD a pivotní body, které také dále používám, jen už jim nepřikládám takovou váhu.

### **6.3.1 Indikátory strategie**

Jak už jsem zmínil, pivotní body a MACD zůstaly dále součástí mé strategie. Bylo ovšem nutné najít vhodný indikátor změny trendu, tím se pro mě stalo RSI. Experimentoval jsem s různými periodami, hlavně s 12 a 8. Postupným zkoušením jsem zjistil, že perioda 12 je moc líná, a perioda 8 zase moc divoká, takže jsem nakonec zvolil periodu 9, protože souhlasí s periodou signální linky na MACD.

Původním záměrem obchodování RSI bylo nakoupit, když je signální linka v přeprodané oblasti a překročí linii RSI 70 směrem nahoru, ale po přečtení knihy Alexandra Eldera „*Tradingem k bohatství*“, kde jsem se dozvěděl, že medvědí a býčí trendy mají na RSI tzv. support line mezi úrovní 40 a 50 u medvědího a 50 a 60 u býčího trendu, jsem se rozhodl, vstupovat do pozice až po překročení linky 50 daným směrem, přicházím tak sice o dost velkou část pohybu, ale zase se zvyšuje pravděpodobnost úspěchu.

Dalším přidaným indikátorem byla EMA 20, protože jsem si všiml, že pokud cena prorazí tento indikátor a tento průraz je v souladu s RSI a MACD, pak cena zůstává až do obratu trendu, tedy do proražení této linie, pod ní, pouze se k ní vrací v korekci pře dalším poklesem nebo růstem, funguje tedy jako support a resistance.

Z vážených průměrů je součástí strategie ještě EMA 200 počítaná z close ceny. Tato pro mě slouží jako silný support a resistance, obvykle je to místo, kde pokud jej cena dosáhne po poklesu, tak nakupuji, a pokud jej cena dosáhne při růstu, tak prodávám. Také jsem



vysledoval, že pokud cena otevře gapem nad nebo pod EMA 200, stojíme před silným trendem nahoru nebo dolů.

Posledním přidaným indikátorem je Parabolic SAR, který mi slouží k určování místa, kam umístit stoploss a také podle vzdálenosti mezi vstupní cenou a PSAR určuji velikost vstupní pozice, stále v souladu s money managementem 3% z účtu.

### **6.3.2 Timeframe**

Po neblahých zkušenostech s krátkými timeframy M1 a M5 jsem přešel na delší časová období, základem pro strategii se stal timeframe M30, na kterém provádím prvotní technické analýzy předmětného aktiva. Vždy také sleduji, zda je předpokládaný směr určený technikou na M30 v souladu i s vývojem na H1 a částečně i na H4. H4 беру v úvahu jen rámcově, protože vývoj M30 předchází vývoji na H4. Vstupy do pozic provádím obvykle na rychlejším timeframu M15, abych dříve zachytil trend, který ukazuje analýza na M30.

### **6.3.3 Vstupní pravidla**

Definice vstupních pravidel je alfou a omegou celé strategie, protože rozhoduje o úspěchu a neúspěchu celého obchodu.

Základním předpokladem uvažování o vstupu do pozice je poznatek, že cena daného aktiva se musí nacházet v bočním trendu. Toto vychází z poznatku Larryho Williamse, že velké cenové pohyby přicházejí po fázi postranních pohybů. Zde existují dvě možnosti, buď je bočním trendem dvojité dno, kde jsou dna velice blízko u sebe a na indikátoru MACD nebo RSI se tvoří divergence v přeprodané nebo překoupené oblasti, nebo dochází k postrannímu pohybu blízko EMA 20. Prvním pravidlem je tedy cena v bočním trendu.

Nastane-li tato situace, pak je na řadě analýza RSI. Mám vyzorováno, že je-li cena v bočním trendu v long pozici, pak indikátor RSI osciluje mezi úrovněmi 50 a 70, někdy i více, ale vždy s postupně klesající amplitudou až se nakonec dostane k úrovni RSI 50, to je místo, kde je třeba se mít na pozoru, protože může dojít k silnému pohybu ceny směrem dolů. Nutno dodat, že RSI ukazuje proražení linie 50 a tedy obratu trendu o něco dříve, než k tomu dojde. Druhým pravidlem je tedy RSI prorážející úroveň 50 určitým směrem.

Po analýze RSI přichází na řadu analýza MACD, aby byl signál validní, je nutné, aby MACD ukazovalo také změnu trendu, postačí, pokud se histogram dostane v býčí oblasti pod signální linku, abych jej mohl brát jako potvrzení poklesu ceny, lepší ale je, pokud už se histogram nachází v medvědí oblasti a zvětšuje se směrem dolů. Třetím pravidlem je tedy potvrzení obratu trendu indikátorem MACD.

Posledním ujišťujícím faktorem je, že cena, která, by se měla dle indikátorů pohnout směrem dolů, prorazí EMA 20 daným směrem. Nejsilnějším signálem takového obratu je její proražení gapem, což já ale nemám rád, protože gap často ukousne hodně z pozice, do které jsem chtěl vstoupit. Lepším signálem pro mě je, když cena prorazí EMA 20 těsně před koncem obchodní seance dne, kolem 21:00 až 21:30, mám totiž vyzpozorováno, že cena poté druhý den obvykle otevírá silným gapem směrem dolů, což jak už jsem předeslal je silným signálem změny trendu. Čtvrtým signálem je tedy proražení EMA 20.

Sejdou-li se tedy všechny 4 signály dohromady, je na čase vstoupit do pozice na základě vzdálenosti vstupní ceny a PSAR.

#### **6.3.4 Výstupní pravidla**

Definice výstupních pravidel, je trochu méně jasná, než definice vstupních, protože není zrovna sranda určit, kde se cena zastaví a je to více méně loterie, přesto mám pár vodítek, které mi v tomto pomáhají.

Výstupních pravidel mám několik a většinou se rozhoduju až v průběhu obchodu, kde vystoupím. Ideálním výstupem by samozřejmě byla situace, kdy dostanu signály o změně trendu, které se rovnají 4 pravidlům vstupu, tak jsem to taky původně zamýšlel, ale psychika je sviňa a zatím se mi nedaří toto pravidlo dodržet, vystupuju tedy daleko dřív, ke své škodě musím dodat. Buď tedy jednoduše postupně posouvám stoploss dle PSAR, dokud není zasažen, nebo pokud je to možné tak využívám kombinaci pivotních bodů a Fibonacciho nástrojů. Vysvětlím podrobněji. Základem je určit, zda cenový vývoj, který předcházela vstupu, byl korekcí v trendu nebo trendem samotným. Pokud byl korekcí a pomocí Fibonacciho retracement zjistím, že se zastavil přesně na některé z úrovní 23.6, 38.2, 50 nebo 61.8, pak používám k určení výstupu nástroj Fibonacci expanze, který determinuje třetí vlnu pohybu, docela přesně, pokud se v daném místě nachází i silný pivot nebo EMA 200 není co řešit. Pokud se jedná o změnu trendu a ne o korekci v trendu, pak obvykle počítám s poklesem na úroveň Fibonacciho retracementu 50.

### 6.3.5 Fundamentální podpora strategie

K většímu zvýšení pravděpodobnosti úspěchu, jsem si přidal ještě jedno pravidlo, vstupu do obchodu. „**Technické signály musí být podpořeny fundamentem**“. Pod pojmem fundament zde chápu zprávu o dané společnosti nebo zprávu makroekonomickou, která svým vyzněním podporuje technickou analýzu a očekávaný směr vývoje ceny. Pokud tomu tak není, a zpráva jde proti, pak raději neobchoduji, protože nerealizovaný zisk je lepší než realizovaná ztráta. Stejný závěr platí i pro situaci, kdy jsou dvě fundamentální zprávy, které jdou proti sobě, v tomto případě neobchoduji proto, že ještě nejsem tak zkušený, abych dokázal určit, která z těch dvou zpráv převáží. Nutno dodat, že takové situace ale stejně většinou končí cenou v bočním trendu.

Toto poslední pravidlo by se dalo parafrázovat i tak, že pokud mám technicky jasné signály k pohybu ceny daného aktiva, pak zpráva, je spouštěč toho pohybu.

Tato strategie, vypadá na papíře docela dobře, na backtestingu měla dle aktiva 80 – 65% úspěšnost. Jediným problémem, který mi zbývá vyřešit je moje psychika, abych byl schopen po vstupu do pozice odolat pokušení zavírat příliš brzo, to chce ale čas.

## 7 PRŮBĚH OBCHODOVÁNÍ

Svůj obchodní účet pro účely diplomové práce jsem otevřel u společnosti InstaForex dne 8. 2. 2012. Avšak kvůli problémům s ověřením mé totožnosti, kdy jsem musel této společnosti několikrát posílat scan mého občanského průkazu a několika telefonátům, došlo k připsání finančních prostředků na můj účet až dne 17.2. Můj vstupní kapitál byl 1010 amerických dolarů, k tomuto náležel také 30% bonus od brokera ve výši 303 dolarů. Celkový obchodní kapitál tedy činil 1313 dolarů.

U tohoto brokera mám v nabídce akcií k obchodování 19 titulů z indexu Dow Jones, například společnosti Alcoa, Intel, Mc. Donald's, Home Depot, Caterpillar, Citigroup, JP Morgan, Bank of America, Boeing, General Electric, Ford, IBM a další, plus několik dalších firem v čele se společnostmi Apple nebo Google. Tato nabídka není sice nijak oslnivá, nicméně pro mé potřeby naprosto postačující, protože přílišný výběr, by znamenal velkou časovou náročnost analýz.

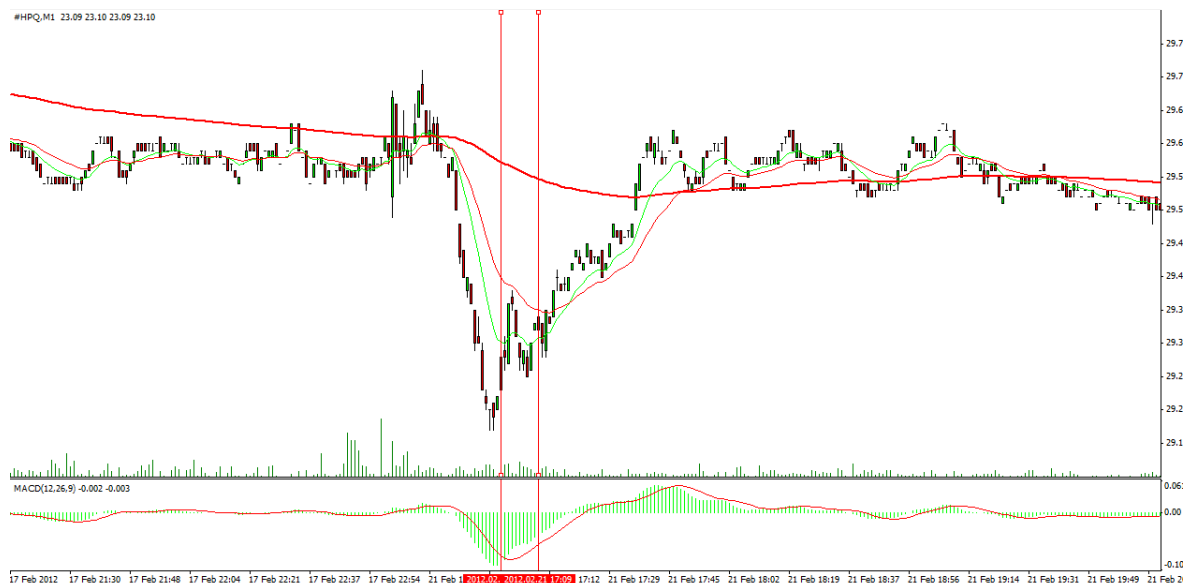
V předchozí části jsem popsal vývoj a konečnou verzi mé investiční strategie, v této části popíši jednotlivé obchody, které jsem dělal a to tak, jak šly za sebou, tedy podle data vykonaného obchodu, každý obchod doprovodím popisem, proč jsem vstoupil, grafem z platformy a výsledkem jak obchod dopadl. Vzhledem k tomu, že ne vždy se jednalo o vstup na základě kombinace techniky a fundamentu, v případech, kdy nejsou u obchodu uvedeny zprávy, týkající se daného aktiva, jednalo se o vstup z čistě technických důvodů.

### 7.1 21. února

První den, kdy jsem začal obchodovat. V tento den jsem vykonal 4 krátké obchody a první testování strategie, mého obchodního přístupu a také psychiky.

#### HPO

První obchod pro diplomovou práci jsem vykonal na společnosti Hewlett Packard. Tento obchod jsem otevřel na minutovém grafu v 16:59. Signálem pro vstup bylo rostoucí MACD. Velikost pozice byla 1 lot. Nákup byl za cenu 29.31 a stoploss byl 28.88. Výstup z pozice byl za cenu 28.32. Zisk tedy byl 1 dolar.



*Obr. 41 Obchod na Hewlett Packard [MetaTrader]*

Tento obchod byl mým prvním obchodem na akciových trzích, poté, co jsem sem přešel kvůli diplomové práci z měnového trhu. Nebyl jsem ještě zvyklý na specifika akciového trhu, například na gapy a rychlé pohyby po otevření. Tento obchod nebyl příliš zdařilý, neboť jsem z něj utekl příliš brzy, čemuž také odpovídá zisk pouhého 1 dolaru.

## HPQ

Druhý obchod prvního dne, opět Hewlett Packard, technický vstup do short pozice na M1 časovém rámci, na základě klesajícího MACD v 17:42, s pozicí 1 lot, za cenu 29.59 se stoplossem na úrovni 29.81, výstup v 18:37 na základě signálu MACD, kdy se histogram dostal nad signální linku. Zisk z obchodu 2 dolary.



*Obr. 42 Obchod na Hewlett Packard [MetaTrader]*

## AIG

Vstup do long pozice v 18:52 hodin za cenu 27.34, s pozicí 1 lot na základě signálu rostoucího MACD, výstup z pozice v 18:58 za cenu 27.32. Ztráta z obchodu 2 dolary.



*Obr. 43 Obchod na AIG [MetaTrader]*

Tento obchod byl další ustrašený, protože jsem vystoupil příliš brzo na základě domněnky, že trh dosáhl svého vrcholu a ony 2 zelené svíčky před výstupem znamenají dosažení rezistence. Další vývoj tuto domněnku samozřejmě nepotvrdil.

## Apple

Vstup do short pozice v 19:19 za cenu 512.12, ve velikosti 0,05 lotu. Vstup na M5 na základě klesajícího MACD, výstup ve 20:26 na základě hrozícího růstu MACD a obavy ze ztráty. Celkový zisk z pozice 3.4 dolaru.

Ani v tomto případě se nevyplatila přílišná ustrašenost, protože po korekci došlo k pokračování trendu, u kterého jsem však již nebyl.



Obr. 44 Apple [MetaTrader]

## 7.2 22. února

Další obchodní den, mých prvních zkušeností s akciovým trhem, a také další den ve znamení mnoha malých obchodů. Dnes s odstupem času se sám sobě divím, že mi všechny ty malé pohyby stály za tu námahu a za ty nervy. V tento den jsem provedl celkem 3 obchody se souhrnným ziskem 8.52 dolaru.

### Apple

Vstup do short pozice v 16:32 za cenu 511.84 s pozicí 0,04 lotu. Vstup proveden na základě silného pohybu ceny směrem dolů, silné medvědí svíčky, a klesajícího MACD na M1 timeframe. Vzhledem k situaci na M5 timeframe, jsem očekával další pokles a zastavení pohybu na EMA 200 za cenu 507.35, což byl můj TP. Stoploss byl umístěn na úrovni 512.47. Prvotní předpoklad se nevydařil a cena začala růst, až prorazila stoploss a pozice se uzavřela se ztrátou 2.52 dolaru.



Obr. 45 Apple [MetaTrader]

## Google

Další technický vstup tohoto dne. Vstup do short pozice v 17:22, za cenu 612.42 a pozicí 0,04 lotu. Vstup byl realizován na základě klesajícího MACD, a výstup byl cílován na hodnotu EMA 200, tedy na cenu 609.50. Tento obchod se vydařil a cena se dostala, přesně na tuto úroveň než začala opětovně růst. Zisk z tohoto obchodu byl 11.68 dolaru.



Obr. 46 Google [MetaTrader]



## Caterpillar

Poslední obchod daného dne. Vstup do short pozice v 18:19, o velikosti 0,5 lotu a posouvaným stoplossem až na hodnotu 115.90. Vstup jako vždy technicky dle klesajícího MACD. Pozice skončila proražením stoplossu v 18:59 a uzavřením pozice se ziskem 4.5 dolaru.



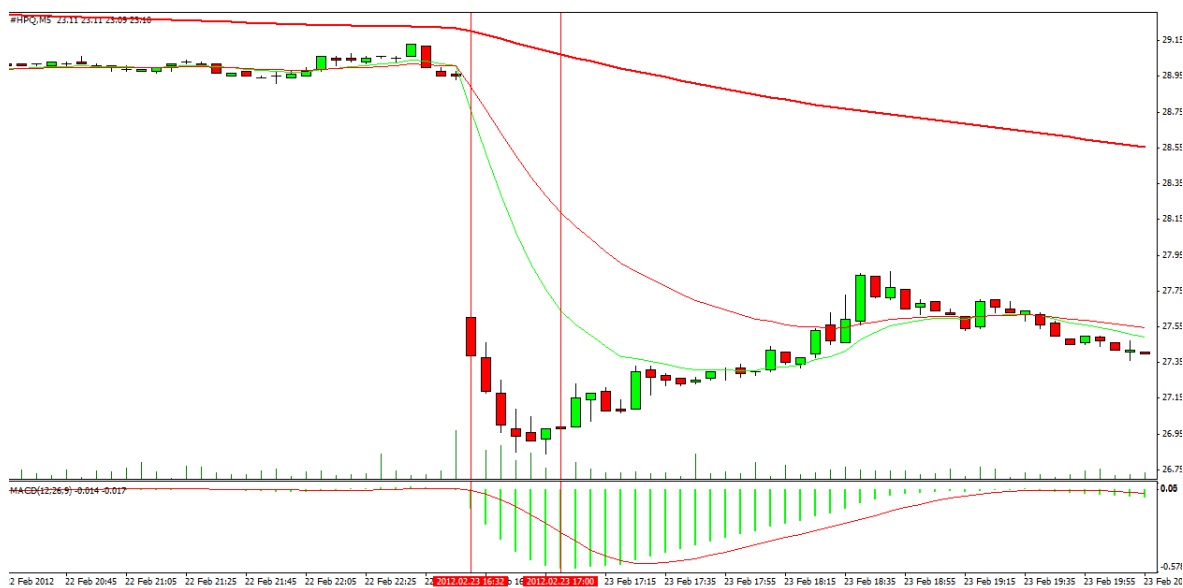
Obr. 47 Caterpillar [MetaTrader]

## 7.3 23. února

Tento den, byl jedním z nejlepších obchodních dnů, které jsem měl, protože se mi za jediný den podařilo vydělat 82.46 dolaru. Bohužel, místo toho, aby tento den byl předzvěstí ještě lepších zítřků, znamenal prudké zvýšení sebedůvěry, ztrátu opatrnosti a co hůř, vedl k porušení pravidel money managementu díky vidině vysokých zisků v budoucnu.

## HPQ

Vstup do short pozice v 16:32 těsně po open na M5, důvodem vstupu byla negativní zpráva o ziscích společnosti, které byly mnohem horší, než se očekávalo. Směru odpovídalo i klesající MACD. Vstup byl proveden s pozicí o velikosti 2 loty za cenu 27.26 s posouvaným stoplossem na 27.05, kde byla pozice uzavřena se ziskem 42 dolarů.



Obr. 48 – Hewlett Packard [MetaTrader]

### Caterpillar

Vstup do short pozice v 18:16 za cenu 116.22, pozice o velikosti 1 lotu se stoplossem 115.95 a take profitem 115.57. Vstup na základě klesajícího MACD na M1, které se změnilo v klesající MACD na M5. Výstup proveden na základě odražení ceny od EMA 200. Celkový zisk z pozice 49 dolarů.



Obr. 49 Caterpillar [MetaTrader]

## 7.4 27. února

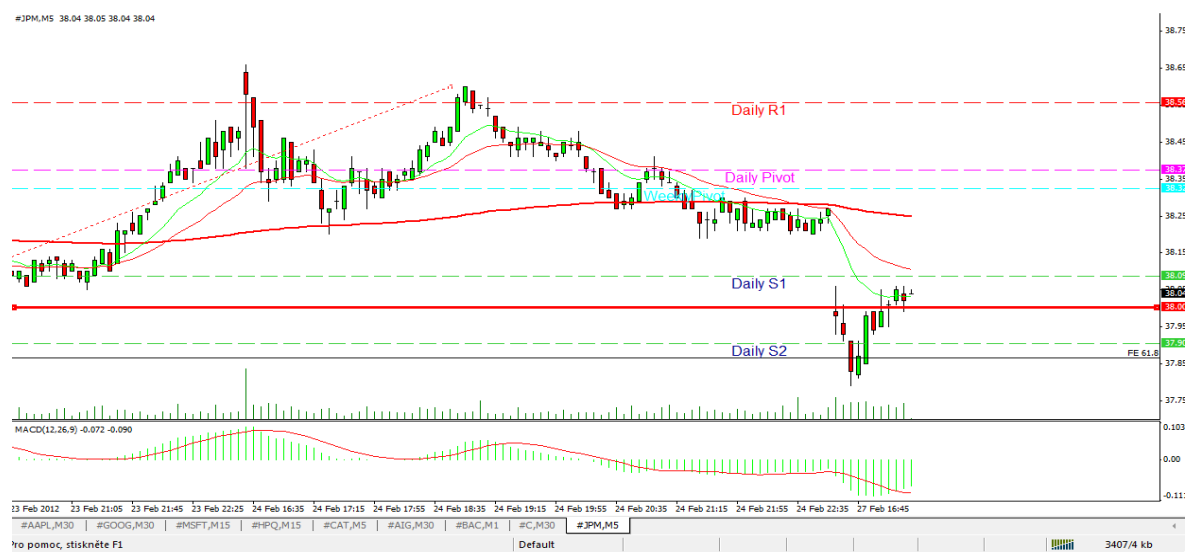
První ze tří nejhorších dní, co jsem na trzích kdy zažil. Výsledky z minulého týdne mě dovedly do stavu falešné sebedůvěry, kdy jsem si myslel, že na základě jediného indikátoru je možné v pohodě vydělávat. Tato víra a sebedůvěra mě vedly k neuváženým vstupům a k porušení pravidel money managementu, které se mi krutě vymstilo, neboť za tři dny jsem nejen, že přišel o všechny předchozí profity, ale i o notnou část svého vkladu, v součtu asi o 300 dolarů.

### JPM

Vstup do obchodu ve velikosti 3 loty, na krátkou stranu. (Cena 37.95, S/L 38.09 (S1), TP 37.62). Vstup do obchodu na základě zprávy o odmítnutí G20 navýšit kapitál IMF, dokud si Evropa nevyřeší své problémy sama. <http://www.bloomberg.com/news/2012-02-26/geithner-schaeuble-spar-over-sovereign-debt-crisis.html>

Vstup jsem provedl na základě průrazu pivotní linie S2, v souladu s ukazatelem MACD, kdy se histogram na M15, M30 a H1 nacházel pod signální linkou. Původně zamýšlený trend se otočil a obchod se uzavřel na SL se ztrátou 72 USD.

Chyby při obchodu: příliš rychlý vstup po otevření burzy, na základě prvního signálu, nepočkal jsem si na pullback, který by potvrdil zvolený směr, došlo k falešnému proražení.



Obr. 50 JP Morgan [MetaTrader]

## Citigroup

Vstup do short pozice za cenu 32.77 v 19:15, pozice o velikosti 2 loty. Stoploss na úrovni 32.99. Do pozice jsem vstoupil na základě klesajícího MACD, a dle Fibonacci retracement jsem volil také profit na úrovni Fibo 50 za cenu 32.37. Zde se ovšem ukázalo, že spoléhat se na jediný indikátor je blbost, což mi ještě nedošlo. Trh totiž dále rostl a pozice se zastavila ve 22:35 na úrovni stoplossu. Ztráta z této pozice byla 44 dolarů.



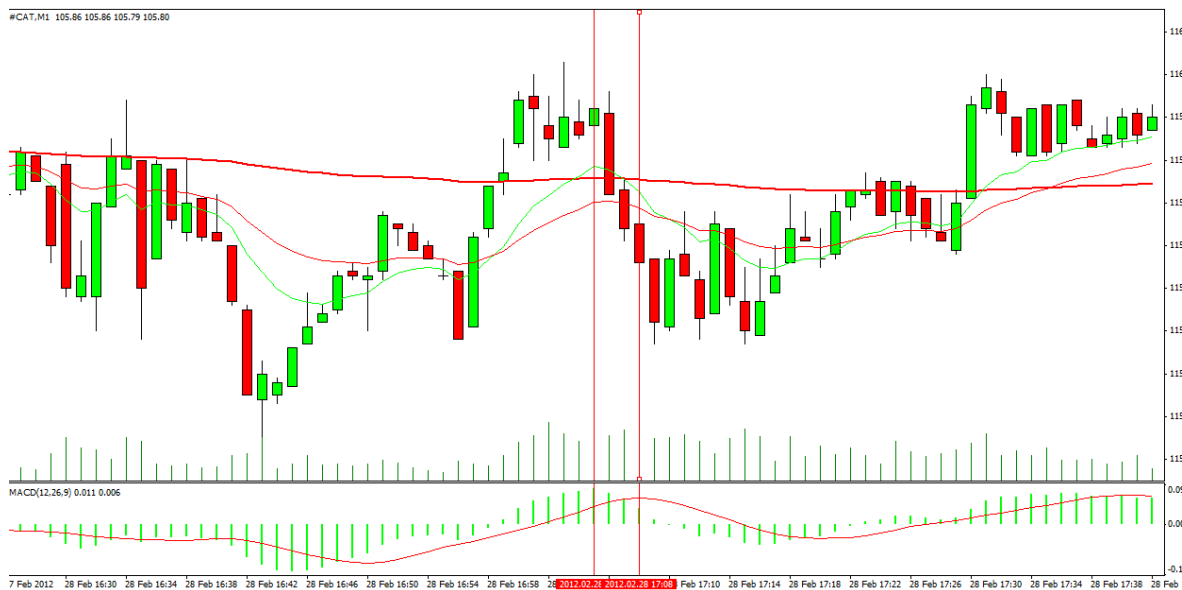
Obr. 51 Citigroup [MetaTrader]

## 7.5 28. února

Další nepěkný den v obchodování, kdy jsem stále doufal, že neúspěch ze včerejška byl jen smůlou a že dnešní den bude lepší a podaří se mi ztráty umazat, žel nestalo se.

## Caterpillar

Vstup do long pozice v 17:05 za cenu 116.05, velikost pozice 1 lot, stoploss na úrovni 115.56, také profit na úrovni 116.57. Vstup byl na základě rostoucího MACD, kde jsem si na M15 pomocí definování posledního vrcholu určil za cíl cenu 116.57. Bohužel jsem si nevěšiml, že cena je v bočním trendu a takovýto pohyb je utopí. Upřímně nejsem si ani úplně jistý, proč jsem do této pozice vstupoval, protože dnes mi to přijde jako naprostá pitomost, ale stalo se a stálo mě to 49 dolarů.



Obr. 52 Caterpillar [MetaTrader]

## Citigroup

Opět krásná ukázka debility a naprosto nevhodného vstupu do pozice na základě klesajícího MACD bez jakékoli další podpory. Vstup do short pozice v 18:54 za cenu 33.46, s pozicí 3 loty. Stoploss nastaven na 33.59, cílem obchodu byla EMA 200 na úrovni 33.20. Jednalo se o vstup v zárodku klesajícího MACD na M1, z dnešního pohledu skutečná hrůza. Výsledek? Ztráta 39 dolarů. Chyb jak máku, moc velká pozice, těsný stoploss, unáhlený vstup, jasná snaha dohnat ztrátu co nejdřív.



Obr. 53 Citigroup [MetaTrader]

## 7.6 29. února

Poslední ze tří špatných dní, po kterých následoval psychický odpočinek, studium několika knih zabývajících se obchodováním, hledání strategie, backtestingy a i docela dost alkoholu na zklidnění vyčerpané mysli.

### JPM

Vstup do short pozice v 17:50 za cenu 39.10 s T/P 38.50, na úrovni EMA 200. Stoploss 39.57, velikost pozice 1 lot. Do obchodu jsem vstoupil na základě klesajícího MACD na M5, bohužel přesně v době, kdy se vytvořil pinbar, ale tenkrát jsem ještě nevěděl, o co jde. Druhým problémem bylo, že jsem shortoval v týdnu, který byl pro všechny banky býčí, takže jsem šel proti trendu. Výsledek nemohl skončit jinak, než ztrátou a to 47 dolarů.



Obr. 54 JP Morgan [MetaTrader]

## 7.7 15. března

Po těžkých ztrátách, a dvou týdnech odpočinku, studia a tvorby upravené strategie, jsem se zase vrátil zpátky do obchodování. Sice se mi zase podařilo pouze prodělat, ale jako velké plus beru fakt, že jsem vůbec dokázal vstoupit do obchodu, protože minulých 14 dní jsem měl něco, čemu říkám psychický blok, který mě prostě do obchodování nepustil. V těch dobách jsem nevěřil indikátorům, zprávám, ani sám sobě. Což se 15. března konečně zlomilo.

## Exxon

Vstup do short pozice na základě proražení supportu EMA 200 na H30 timeframu. Tento vstup byl rizikový z hlediska RSI, které už se blížilo překoupené oblasti na M15 M30 a H1 timeframu, nicméně MACD na timeframu M30 a H1 ukazovalo, že trend bude ještě nějakou chvíli trvat. Přestože se ze zpětného pohledu jedná o docela nešťastný a pozdní vstup do pozice, jsem rád, že po 14 denní pauze, kdy jsem se psychicky vyrovnával s předchozími ztrátami a určitým psychologickým blokem, který mi zabraňoval otevírat pozice, se mi konečně podařilo vzchopit se a znovu se vrátit do trhu. Do pozice jsem vstoupil v 17:58. S pozicí 0.4 lotu a stoplossem na základě Parabolic SAR s velikostí 90 pips. TP jsem stanovil na základě předchozího vývoje grafu na ceně 84.18. Trend skutečně pokračoval až do ceny 85.25, kde se vytvořil pinbar a signál k výstupu na RSI M30 s následným přechodem histogramu MACD nad signální linku v medvědí oblasti. Bohužel v dobu vytvoření pinbaru jsem nebyl u PC, a k trhu jsem se dostal až v 23:50, kdy se již neobchodovalo a trh se dostal zpět nad úroveň EMA 200. Pozici jsem uzavíral následující den na open v 14:40 se ztrátou 19,20 USD včetně provize. Přestože se jednalo o ztrátový obchod, pozitivem je, že tato ztráta mě již psychicky nijak neovlivnila a přijal jsem ji jako nedílnou součást tradingu.



Obr. 55 Exxon [MetaTrader]

## 7.8 20 března

První začátky s novým systémem a zjišťování, jestli vůbec moje snaha o změnu systému měla nějaký pozitivní užitek, nebo to byla ztráta času.

### Citigroup

Vstup do long pozice v 17:45 za cenu 37.66, pozice o velikosti 0,3 lotu v souladu s PSAR. Vstup na základě RSI, které překročilo linku 50 nahoru, průrazu na EMA 20 směrem nahoru a rostoucího MACD. Výstup na 37.94. Zisk z pozice 7.84 dolaru.



## 7.9 23. března

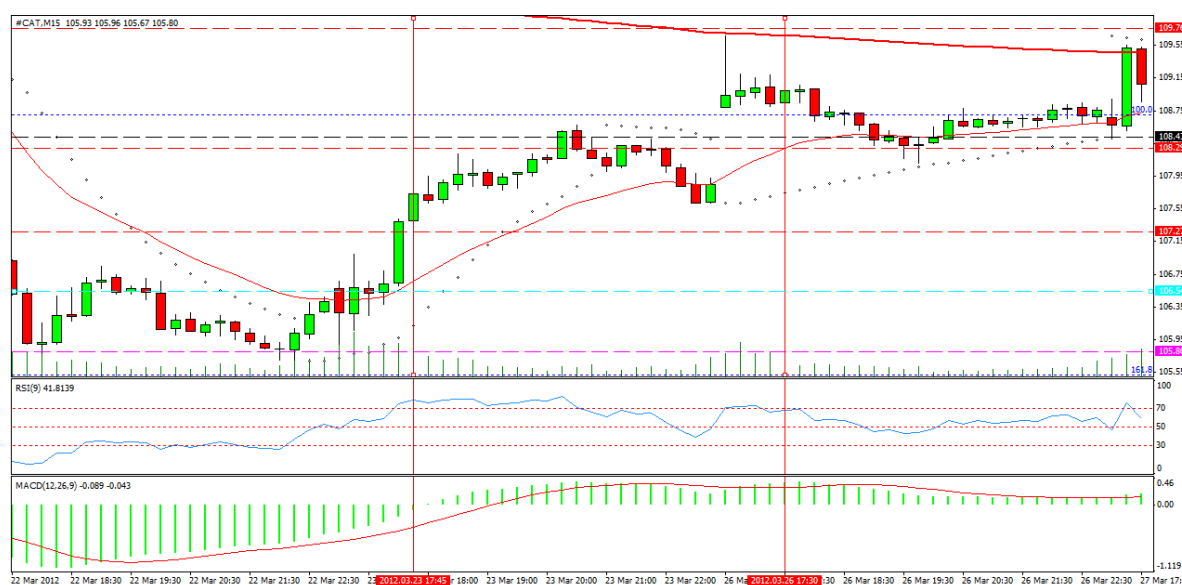
Den výletu do Prahy a prvního trochu většího úspěchu s novým systémem.

### Caterpillar

Vstup do long pozice v 17:48 za cenu 107.62, s pozicí 0,3 lotu, přesně dle PSAR. Vstup byl čistě technický. Předcházelo mu dvojité dno s divergencí na RSI, překročení EMA 20 směrem nahoru, rostoucí MACD a překročení linie RSI 50, ačkoliv byl vstup trochu pozdější, než jsem původně plánoval. Přesto bylo spoustu místa na profit. Dle fibo úrovní se cena měla zastavit na EMA 200 někde na ceně 109.40. Musím se zde přiznat, že jsem tady



šel trochu proti pravidlům, protože jsem nakupoval Caterpillar dva dny poté, co velmi hluboce poklesl kvůli zprávám o klesající poptávce v Číně, bral jsem ale tento růst jako korekci v klesajícím trendu a nemýlil jsem se. Z pozice jsem vystupoval v Pondělí chvíli po open, takže jsem si užil svou první pozici drženou přes noc, a to na radu docenta Krále, který se podívoval, že kupuju Caterpillar teď. Takže jsem vystoupil na ceně 108.75 se ziskem 32 dolarů. Nutno dodat, že cena skutečně došla až k 109.40 až tam se obrátila.



Obr. 56 Caterpillar [MetaTrader]

## 7.10 28. března

Byl prvním dnem, který potvrdil teorii mé nové strategie, a dokázal, že spojení techniky a fundamentu je mocnou zbraní.

### Caterpillar

Tento obchod vycházel z předchozího obchodu, kde jsem bral onen růst jen jako korekci k dalšímu poklesu, a měl jsem pravdu. Z technického pohledu jsem díky fibonacciho expanzi cíloval pokles od ceny kolem 109 až na 104.30, kde se na H4 nacházela EMA 200.

Vstup do short pozice jsem provedl v 16:42, s pozicí 1 lotu, s TP na 104.30. Vstup jsem provedl na základě 4 signálů. Tedy uzavření pod EMA 20, RSI pod 50, klesající MACD a negativní zprávy o průmyslové produkci v USA, která s výjimkou letadel, dopadla zle pro

všechny výrobní firmy.<sup>12</sup> Vzhledem k faktu, že výroba v Číně na tom byla taky zle a chodily další negativní zprávy, nebylo jiné možnosti než krátké pozice.

Trh šel přesně podle očekávání a zastavil se dokonce lehce pod 104.30, je jen škoda, že jsem zase pocítil tlak psychiky a na ceně 105.25 jsem utáhl stoploss, což mě vyhodilo na první korekci na fibo úrovni 23,6. I přesto však se jednalo o velice úspěšný obchod se ziskem 175 dolarů.



Obr. 57 Caterpillar [MetaTrader]

## 7.11 11. a 12. dubna

### Caterpillar

Vstup do long pozice ve Středu v 17:30 za cenu, 101.89, v objemu 0,03 lotu se stoplossem 80 pips, vstup na základě dvou fundamentálních zpráv, jedné o nečekaném zisku společ-

---

<sup>12</sup>„Goods Data, Falling Oil Prices Send Stocks Sliding,“ *Fox Business*, <http://www.foxbusiness.com/markets/2012/03/28/goods-data-falling-oil-prices-send-stocks-sliding/> [cit. 2012-03-28].

nosti Alcoa, kdy zisk na akcii dosáhl 9 centů oproti očekávané ztrátě 4 centů na akcii<sup>13</sup> a tedy o rostoucí poptávce po kovech, která mohla ovlivnit i růst Caterpillaru jako společnosti dodávající těžební stroje, nehledě na fakt, že trh očekával spíše ztrátu a tedy i sentiment byl velice pozitivní, druhou byla zpráva od konkurenta společnosti Caterpillar, firmy Titan, která vykázala zisk za 4. čtvrtletí ve výši 84 centů, oproti očekávaným 53 centům na akcii, díky silné poptávce v konstrukčním sektoru.<sup>14</sup>

Z technického hlediska se na M30 grafu objevily tři nákupní signály, tedy RSI přešlo hodnotu 50 směrem nahoru, MACD ukazovalo rostoucí trend a cena prorazila EMA 20 směrem nahoru. Na rostoucí trend ukazovalo i MACD na H1 a H4 grafech. Nutno ovšem říci, že středeční obchodní den, byl spíše dnem postranních pohybů a tak jsem večer nakonec uzavíral pozici ve ztrátě 6.3 dolaru. Jelikož večer vyšla fundamentální zpráva od FEDu o dobrých makroekonomických výsledcích, vyjma nezaměstnanosti, a nízké inflaci umožňující další vlnu kvantitativního uvolňování<sup>15</sup>, rozhodl jsem se zadat čekající obchodní příkaz. Fundamentálně jsem očekával růst další den a technicky jsem si nebyl jistý, protože MACD ukazovalo dále rostoucí trend, ale trh uzavřel po bočním pohybu pod EMA 20 s RSI na úrovni 50. Proto jsem zadal buy stop a sell stop příkazy se SL 30 pips nad a pod EMA 20. Druhý den, ve čtvrtek, trh otevřel směrem nahoru, čímž aktivoval příkaz buy stop na ceně 102.20. Pozici jsem držel celý den a jen posouval stop loss tak, jak prorážel jednotlivé pivotní rezistence, podle postavení EMA 200 na M30 a H1 jsem odhadoval zastavení růstu někde mezi 105.83 a 107.30, po proražení ceny 105.83 jsem cíloval na 107.30, tam se ale trh do konce obchodní seance nedostal a já jsem nechtěl čekat na open dalšího dne, protože měly vyjít data o HDP Číny a nebylo jasné, co přesně čekat, protože se očekávaly výsledky někde mezi 7,8% procenta a 8,9%, pozici jsem tedy uzavřel ve 21:26 našeho času na ceně 106.11. Celkový zisk obchodu po odečtení provize činil 115.77 USD.

---

<sup>13</sup> „Alcoa Beats, Outlook Bright, „*Yahoo! Finance*, <http://finance.yahoo.com/news/alcoa-beats-outlook-bright-133045059.html> [cit. 2012-04-11].

<sup>14</sup> „Titan Posts Colossal Growth On Strong Farm Economy. *Investors.com*, <http://news.investors.com/article/607348/201204111222/titan-machinery-q4-earnings-beats-views.htm> [cit. 2012-04-11].

<sup>15</sup> „Fed’s Dudley Says Jobs Report Damps Upbeat Economic Data, „*Bloomberg.com*, <http://www.bloomberg.com/news/2012-04-12/dudley-says-upbeat-economic-data-damped-by-march-jobs-report.html> [cit. 2012-04-11].



Obr. 58 Caterpillar [MetaTrader]

## 7.12 25. dubna

Poslední obchodní den před uzavřením diplomové práce byl ve znamení pokračování výsledkové sezony, dnes svá data zveřejňoval Apple, Boeing a Caterpillar, na který jsem se den předem připravoval.

### Caterpillar

Plán vstupu do pozice jsem vypracovával den předem ve večerních hodinách, vycházel jsem z historického faktu, že Caterpillar, většinou svými výsledky překonává očekávání analytiků, ale také jsem musel uvážit fakt, že ekonomická situace v Číně, zejména výroba, kde tato společnost v současnosti expanduje a realizuje největší zisky, se stále zhoršuje. Ani technická analýza neposkytla zcela přesvědčivé údaje, pro long pozici hrálo večerní uzavření rostoucí svíčkou nad EMA 20 s RSI nad úrovní 50, pro short pozici pak dvojitý vrchol a histogram MACD pod signální čarou v býčí oblasti. Nutno podotknout, že z takového nastavení bývají často výborné shortové pozice. Tuto nejasnost signálů jsem se rozhodl vyřešit prozaicky. Místo abych otevíral pozici už večer a riskoval tak výraznou ztrátu při vzniku gapu, který jsem čekal tak jako tak, rozhodl jsem se pro zadání sell stop a buy stop příkazu. Buy stop jsem umístil na hodnotu 108.88 a sell stop na hodnotu 106.98

obě pozice ve velikosti 0,5 lotu a stoplossu 40 pips. V den zveřejnění výsledku, které sice byly dobré, ale nesplynily očekávání analytiků, a to zejména tržby<sup>16</sup>, které se byly oproti předpokladům nižší o 100 milionů USD, se aktivoval sell stop příkaz, na hodnotě 106.98, následující pohyb by se dal popsat jako strmý pád do propasti. Já jsem bohužel nebyl sto svézt se po celém tomto pohybu, protože z principu opatrnosti, jsem se rozhodl zajistit si profit a tak jsem při první korekci v trendu utáhl stoploss pod hodnotu fibo pod 23,6 na cenu 106.02, jak už to tak bývá, cena se odrazila k dalšímu poklesu přesně na této hodnotě, takže dále jsem již na zisku neparticipoval. Nicméně i tak se mi podařilo vydělat 47,50 USD. Což znamená, že můj celkový kapitál v den uzavření diplomové práce činí 1418, 14 USD. Poučením z tohoto obchodu a dalších pro mě je, že se pro příště nesmím bát nechat trh více dýchat a volit větší vzdálenost stoplossů.



Obr. 59 Caterpillar [MetaTrader]

<sup>16</sup> Caterpillar Revenue Misses Estimates as China Sales Slow. SINGH, Shruti Date. *Bloomberg.com*, <http://www.bloomberg.com/news/2012-04-25/caterpillar-raises-forecast-as-construction-sales-rise.html> [cit. 2012-04-25].

## 7.13 Shrnutí obchodů a návrhy zlepšení

### 7.13.1 Shrnutí obchodů

Za dobu od 21.2 do 25.4 jsem vykonal celkem 33 obchodů. Z těchto obchodů bylo 18 krátkých pozic a 15 dlouhých pozic. Úspěšnost krátkých pozic byla 44.44% a dlouhých 40%. Celková úspěšnost obchodování byla 42.42%. Hrubá ztráta za obchodní období byla 425.23 USD a hrubý zisk činil 511.73 USD, což znamená, že celkový profit ze všech obchodů byl 86.50 USD. Vstupní kapitál, včetně bonusu byl 1313 USD, bez bonusů pak 1010 USD. Celkové zhodnocení za dobu investování bylo při zahrnutí bonusů 7%, bez jeho zahrnutí pak 39,1% (zde je vycházeno z faktu, že bonus je vybratelný po zobchodování celkem 300 lotů). Při přepočtu zhodnocení na roční úrokovou míru, vycházíme-li z faktu, že bylo obchodováno celkem 65 dní a při zahrnutí bonusu, dojdeme ke zhodnocení 38,7% p. a., bez zahrnutí bonusu, pak 216,55% p. a.

### 7.13.2 Návrhy na zlepšení obchodního systému

Při pohledu na shrnutí, je zde vidět, poměrně nízká úspěšnost obchodů, kolem 40, resp. 44%, je sice pravdou, že část této nízké úspěšnosti jde na vrub původnímu systému, to ale není důvodem k tomu, abych se nesnažil strategii vylepšit.

Prvním mým návrhem na zlepšení úspěšnosti je vstupovat do obchodů, pouze a jedině, pokud se objeví vhodné podmínky (mám vyzozorováno přesné postavení indikátorů a ceny, před velkým pohybem ceny směrem dolů, při otevření gapem, která vychází na 80%, potřebuji najít správnou konstalaci i pro výrazné pohyby nahoru) vstupu do obchodu. K tomuto bodu se váže i návrh nevstupování do pozice v korekci trendu, což jsem několikrát neúspěšně provedl. Lepší bude vstupovat po ukončení korekce, s využitím nástroje Fibonacciho expanze pro stanovení TP úrovně druhé vlny.

Druhým návrhem je omezení počtu obchodovaných aktiv. Na počátku jsem obchodoval 8 aktiv a sledoval 15, na konci jsem obchodoval 1 aktivum a sledoval 2-3. Do budoucna chci sledovat a obchodovat maximálně 5 aktiv.

Třetím návrhem je přechod na delší časový rámec, doposud jsem obchodoval na M30, plánuji přechod na H4 nebo na D1, a to proto, že MACD mě na delším timeframu udrží déle v pozici a já nebudu vystupovat zbytečně brzy na korekcích, tím také omezím množství obchodů a výši provizních poplatků. K tomuto návrhu se váže také úprava nastavování

stoplossů, kde plánuji zvýšit procento maximální ztráty na pozici z velikosti účtu ze současných 3% na 5-10%, což mi umožní dávat vzdálenější stoploss a omezí předčasné výstupy na korekcích.

Čtvrtým návrhem na zlepšení funkce systému je zavedení statistické podpory k obchodnímu systému. Tím je myšleno zavedení koncepce obchodních dní v týdnu a obchodních dní v měsíci podle vzoru Larryho Williamse, pro mnou obchodovaná aktiva.

Posledním návrhem nebo spíš výhledem je převedení tohoto systému, po jeho optimalizaci na automatický obchodní systém.

Shrnuto a podtrženo všechny návrhy si kladou za cíl upravit systém z intradenního na dlouhodobější, při zvýšení pravděpodobnosti úspěchu a zvýšení profitu na obchod při současné minimalizaci transakčních nákladů.

## ZÁVĚR

Cílem této diplomové práce bylo zhodnocení rodinného majetku prostřednictvím akciového trhu, v tomto konkrétním případě tedy zhodnocení vloženého kapitálu formou intradenčních obchodů na americkém akciovém trhu a to na akciích náležejících do akciového indexu DJIA.

Měřítkem úspěchu této práce bylo docílení vyššího zhodnocení vložených prostředků, než v současnosti nabízí má banka na svém spořicímu účtu. Kritériem tedy bylo zhodnotit vložené prostředky o více než 1,25% p. a. Tohoto cíle bylo dosaženo, neboť prostředky byly za dobu 65 dní obchodování zhodnoceny o 7%, což při přepočtu na roční úrokovou míru dává celkové zhodnocení 39,1% p. a.

Dalšími podpůrnými cíli této práce bylo bližší seznámení se s americkým akciovým trhem a jeho prostřednictvím, lepší pochopení současné situace americké ekonomiky a také její provázanosti s ekonomikami dalších zemí, dále zlepšení autorových znalostí a schopností v oblasti technické a fundamentální analýzy a v neposlední řadě ujištění autora samotného, že volba této problematiky nebyla pro něj ztrátou času, a že má teoretické i osobnostní předpoklady k tomu, aby mohl na kapitálových trzích dlouhodobě investovat se ziskem a výraznou měrou tak vylepšit svou finanční situaci.

Přínosem této práce je pro potenciální čtenáře i širokou veřejnost, dle mínění autora, fakt, že popisným způsobem zaznamenává průběh dvou investičních měsíců začínajícího obchodníka a ukazuje psychologické pochody, které se děly v autorově hlavě, problémy, které musel během tohoto období řešit a věci, které se musel naučit z knih nebo vyzorovat z tržních dat. Co ale autor považuje za největší přínos této práce je poznání, že v obchodování na kapitálových trzích, jsou nejdůležitějšími faktory úspěchu vytrvalost a následně získané zkušenosti.



## SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] BLAKE, David, 1995. *Analýza finančních trhů*. Vyd. 1. Praha: Grada Publishing. ISBN 80-7169-201-8.
- [2] DVOŘÁK, Roman, 2008. *Trading strategie: moderní styl obchodování na burze včetně popisu třech funkčních trading strategií*. Vyd. 1. Brno: Computer Press. ISBN 978-80-251-2240-2.
- [3] ELDER, Alexander, 2006. *Tradingem k bohatství*. Tetčice: Impossible. ISBN 80-239-7048-8.
- [4] GLADIŠ, Daniel, 2005. *Naučte se investovat*. Vyd. 2. Praha: Grada Publishing. ISBN 80-247-1205-9.
- [5] GRAHAM, Benjamin, 2007. *Inteligentní investor*. Vyd. 1. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-1792-0
- [6] HAVIAR, Michal, 2009. *Projekt řízení maximalizace firemního majetku prostřednictvím akciových trhů*. Bakalářská práce. UTB Zlín.
- [7] JÍLEK, Josef, 2009. *Finanční trhy a investování*. Vyd. 1. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-1653-4.
- [8] KRÁL, Miloš, 2010. *Mezinárodní finance*. Žilina: Georg. ISBN 978-80-89401-08-6.
- [9] KRÁL, Miloš. 2006. *Techniky ziskového obchodování na světově finančních trzích založeny na fundamentální a technické analýze*. Vyd. 1. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně. ISBN 80-7318-485-0.
- [10] MUSÍLEK, Petr, 2002. *Trhy cenných papírů*. Vyd. 1 Praha: Ekopress. ISBN 80-86119-55-6
- [11] NÝVLTOVÁ, Romana a Mária REŽŇÁKOVÁ, 2007. *Mezinárodní kapitálové trhy: zdroj financování*. Vyd. 1. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-1922-1.
- [12] PAVLÁT, Vladislav, 2003. *Kapitálové trhy*. Vyd. 1. Praha: Professional Publishing. ISBN 80-86419-33-9.
- [13] POLÁCH, Jiří, 2008. *Peněžní a kapitálové trhy: 2. část*. Vyd. 2. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně. ISBN 978-80-7318-758-3.

- [14] REJNUŠ, Oldřich, 2001. *Teorie a praxe obchodování s cennými papíry*. Vyd. 1. Praha: Computer Press. ISBN 80-7226-571-7.
- [15] VESELÁ, Jitka, 2007. *Investování na kapitálových trzích*. Vyd. 1. Praha: ASPI. ISBN 978-80-7357-297-6.

## INTERNETOVÉ ZDROJE

- [16] Alcoa Beats, Outlook Bright. *Yahoo! Finance* [online]. 11.4.2012 [cit. 2012-04-11]. Dostupné z: <http://finance.yahoo.com/news/alcoa-beats-outlook-bright-133045059.html>
- [17] *Atlantik: eAtlantik* [online]. 10.3.2005 [cit. 2012-04-21]. Dostupné z: <http://www.atlantik.cz/eatlantik>
- [18] BLOOMBERG. *Bloomberg* [online]. 2012, 25.4.2012 [cit. 2012-04-25]. Dostupné z: <http://www.bloomberg.com/>
- [19] Caterpillar Revenue Misses Estimates as China Sales Slow. SINGH, Shruti Date. *Bloomberg.com* [online]. 2012 [cit. 2012-04-25]. Dostupné z: <http://www.bloomberg.com/news/2012-04-25/caterpillar-raises-forecast-as-construction-sales-rise.html>
- [20] *Colosseum: On-line investování* [online]. 5.8.2007 [cit. 2012-04-21]. Dostupné z: <http://www.colosseum.cz/on-line-investovani>
- [21] Dow Jones Industrial Average. *Wikipedia* [online]. 15. 3. 2010 [cit. 2012-03-21]. Dostupné z: [http://en.wikipedia.org/wiki/Dow\\_Jones\\_Industrial\\_Average](http://en.wikipedia.org/wiki/Dow_Jones_Industrial_Average)
- [22] *EconStats: USA Data* [online]. 12.4.2004 [cit. 2012-04-14]. Dostupné z: <http://www.econstats.com/>
- [23] EuroEkonom: Příručka moderního ekonoma [online]. Dostupný z WWW: [euroekonom.cz](http://euroekonom.cz)
- [24] Finanční trh. *Wikipedia* [online]. 12. 3. 2008 [cit. 2012-04-21]. Dostupné z: [http://cs.wikipedia.org/wiki/Finan%C4%8Dn%C3%AD\\_trh](http://cs.wikipedia.org/wiki/Finan%C4%8Dn%C3%AD_trh)
- [25] *Fio banka: Akcie a investice* [online]. 5.3.2010 [cit. 2012-04-21]. Dostupné z: <http://www.fio.cz/akcie-investice>

- [26] FXstreet.cz: Technická analýza - grafické formace. ONDŘEJ HARTMAN. *FXstreet.cz: Technická analýza - grafické formace* [online]. 31.5.2009 [cit. 2012-03-22]. Dostupné z: <http://www.fxstreet.cz/technicka-analyza--graficke-formace.html>
- [27] Goods Data, Falling Oil Prices Send Stocks Sliding. *Fox Business* [online]. 28.3.2012 [cit. 2012-04-22]. Dostupné z: <http://www.foxbusiness.com/markets/2012/03/28/goods-data-falling-oil-prices-send-stocks-sliding/>
- [28] HARTMAN, Ondřej. Fxstreet.cz: Technická analýza - oscilátory. *FXstreet: Články* [online]. 12. 6. [cit. 2012-04-21]. Dostupné z: <http://www.fxstreet.cz/technicka-analyza-oscilatory.html>
- [29] HODAN, Jakub. Fxstreet.cz: Trendové indikátory. *FxStreet.cz: Články* [online]. 27.7.2009 [cit. 2012-04-21]. Dostupné z: <http://www.fxstreet.cz/trendove-indikatory.html>
- [30] *Instaforex: Instaforex Trading* [online]. 2.3.2007 [cit. 2012-04-21]. Dostupné z: <http://instaforex.com/cz/>
- [31] Produkty a služby: Akcie. *Brokerjet* [online]. 12.2.2002 [cit. 2012-04-10]. Dostupné z: [https://www.brokerjet.cz/products/investment\\_products/stocks/stocks/index.phtml](https://www.brokerjet.cz/products/investment_products/stocks/stocks/index.phtml)
- [32] *Saxo Bank: Typy účtů* [online]. 12.3.2000 [cit. 2012-04-12]. Dostupné z: <http://cz.saxobank.com/account>
- [33] Titan Posts Colossal Growth On Strong Farm Economy. *Investors.com* [online]. 11.4.2012 [cit. 2012-04-11]. Dostupné z: <http://news.investors.com/article/607348/201204111222/titan-machinery-q4-earnings-beats-views.htm>
- [34] YAHOO. *Yahoo! Finance* [online]. 2012 [cit. 2012-04-25]. Dostupné z: <http://finance.yahoo.com/>

## SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

AAPL	Apple
BA	Boeing Company
BAC	Bank of America
CAT	Caterpillar
CCI	Commodity Channel Index
DJIA	Dow Jones Industrial Average
DJTA	Dow Jones Transportation Average
EMA	Exponenciální vážený průměr
FED	Federal Reserve System
GDP	Gross domestic product
HDP	Hrubý domácí produkt
HPQ	Hewlett – Packard
JPM	J. P. Morgan Chase
MACD	Moving average konvergence divergence
PMI	Purchasing Managers Index
PSAR	Parabolic SAR
RSI	Relative strength index
SL	Stoploss
SMA	Prostý vážený průměr
TP	Target profit
XOM	Exxon

## SEZNAM OBRÁZKŮ

<i>Obr. 1. Členění finančního trhu [22]</i> .....	16
<i>Obr. 2. Schéma finančních rizik [7]</i> .....	21
<i>Obr. 3 Symetrický trojúhelník [24]</i> .....	25
<i>Obr. 4 Rostoucí trojúhelník [24]</i> .....	26
<i>Obr. 5 Klesající trojúhelník [24]</i> .....	26
<i>Obr. 6 Dvojitý vrchol [24]</i> .....	27
<i>Obr. 7 Dvojité dno [24]</i> .....	28
<i>Obr. 8 Hlava a ramena [24]</i> .....	29
<i>Obr. 9 RSI přeprodané a překoupené oblasti [26]</i> .....	30
<i>Obr. 10 RSI divergence [26]</i> .....	31
<i>Obr. 11 CCI extrémní oblasti a divergence [26]</i> .....	32
<i>Obr. 12 Stochastic oscilátor [26]</i> .....	33
<i>Obr. 13 Klouzavé průměry [27]</i> .....	35
<i>Obr. 14 MACD, obchodování divergencí [27]</i> .....	37
<i>Obr. 15 Parabolic SAR – ukázka indikátoru [27]</i> .....	38
<i>Obr. 16 Měnové agregáty M1 a M2 [20], vlastní zpracování</i> .....	61
<i>Obr. 17 Vývoj indexu Dow Jones Industrial Average [32]</i> .....	63
<i>Obr. 18 Vývoj indexu Dow Jones Transportation Average [32]</i> .....	64
<i>Obr. 19 Srovnání 3 měsíčního vývoje DJTA a DJIA [32]</i> .....	64
<i>Obr. 20 Vývoj indexu S&amp;P 500 [32]</i> .....	65
<i>Obr. 21 PPI a CPI index [20], vlastní zpracování</i> .....	66
<i>Obr. 22 Chicago PMI [20], vlastní zpracování</i> .....	68
<i>Obr. 23 ISM Service Index [20], vlastní zpracování</i> .....	69
<i>Obr. 24 Consumer confidence [20], vlastní zpracování</i> .....	70
<i>Obr. 25 První žádosti o podporu v nezaměstnanosti [20], vlastní zpracování</i> .....	71
<i>Obr. 26 - Zaměstnanost v zemědělské sféře [20], vlastní zpracování</i> .....	72
<i>Obr. 27 Objednávky na zboží dl. spotřeby – celkem [20], vlastní zpracování</i> .....	73
<i>Obr. 28 Dekompozice objednávek [20], vlastní zpracování</i> .....	73
<i>Obr. 29 Nedodané objednávky – dekompozice [20], vlastní zpracování</i> .....	74
<i>Obr. 30 Nově vydaná stavební povolení [20], vlastní zpracování</i> .....	75
<i>Obr. 31 Počet nově započatých staveb domů [20], vlastní zpracování</i> .....	76
<i>Obr. 32 Domy ve výstavbě [20], vlastní zpracování</i> .....	76

<i>Obr. 33 Prodeje nových domů [20], vlastní zpracování.....</i>	<i>77</i>
<i>Obr. 34 Průmyslová produkce USA [20], vlastní zpracování .....</i>	<i>78</i>
<i>Obr. 35 Reálný HDP USA [20], vlastní zpracování.....</i>	<i>79</i>
<i>Obr. 36 Dekompozice HDP USA [20], vlastní zpracování .....</i>	<i>79</i>
<i>Obr. 37 Celková absolutní nezaměstnanost [20], vlastní zpracování .....</i>	<i>80</i>
<i>Obr. 38 Celková nezaměstnanost v USA v % [20], vlastní zpracování.....</i>	<i>81</i>
<i>Obr. 40 Částečná dekompozice běžného účtu platební bilance [20], vlastní zpracování .....</i>	<i>82</i>
<i>Obr. 41 Úrokové míry v ekonomice USA [20], vlastní zpracování .....</i>	<i>83</i>
<i>Obr. 42 Obchod na Hewlett Packard [Metatrader] .....</i>	<i>93</i>
<i>Obr. 43 Obchod na Hewlett Packard [Metatrader] .....</i>	<i>93</i>
<i>Obr. 44 Obchod na AIG [Metatrader] .....</i>	<i>94</i>
<i>Obr. 45 Apple [Metatrader] .....</i>	<i>95</i>
<i>Obr. 46 Apple [Metatrader] .....</i>	<i>96</i>
<i>Obr. 47 Google [Metatrader] .....</i>	<i>96</i>
<i>Obr. 48 Caterpillar [Metatrader].....</i>	<i>97</i>
<i>Obr. 49 – Hewlett Packard [Metatrader].....</i>	<i>98</i>
<i>Obr. 50 Caterpillar [Metatrader].....</i>	<i>98</i>
<i>Obr. 51 JP Morgan [Metatrader].....</i>	<i>99</i>
<i>Obr. 52 Citigroup [Metatrader] .....</i>	<i>100</i>
<i>Obr. 53 Caterpillar [Metatrader].....</i>	<i>101</i>
<i>Obr. 54 Citigroup [Metatrader] .....</i>	<i>101</i>
<i>Obr. 55 JP Morgan [Metatrader].....</i>	<i>102</i>
<i>Obr. 56 Exxon [Metatrader].....</i>	<i>103</i>
<i>Obr. 57 Caterpillar [Metatrader].....</i>	<i>105</i>
<i>Obr. 58 Caterpillar [Metatrader].....</i>	<i>106</i>
<i>Obr. 59 Caterpillar [Metatrader].....</i>	<i>108</i>

## SEZNAM TABULEK

<i>Tab. 1 Nabídka služeb firmy Brokerjet, a.s. [29]</i> .....	54
<i>Tab. 2 Nabídka služeb firmy ATLANTIK, a.s. [17]</i> .....	55
<i>Tab. 3 Nabídka služeb firmy Colosseum, a.s. [18]</i> .....	56
<i>Tab. 4 Nabídka služeb společnosti Fio banka, a.s. [23]</i> .....	57
<i>Tab. 5 Nabídka služeb společnosti Saxo bank, a.s. [30]</i> .....	57
<i>Tab. 6 Nabídka služeb společnosti InstaForex [28]</i> .....	58
<i>Tab. 7 Srovnání brokerských firem</i> .....	59

# PŘÍLOHA P I: DETAILNÍ VÝPIS OBCHODŮ

## InstaForex Companies Group

Account: 5088478      Name: Petrik Lubor      Currency: USD      2012 April 26, 12:29

### Closed Transactions:

Ticket	Open Time	Type	Size	Item	Price	S / L	T / P	Close Time	Price	Commission	Taxes	Swap	Profit
826275811	2012.02.16 08:30	balance	D:7605019 1030.00 USD MB-W YM										1 010.04
826334698	2012.02.16 16:44	balance	WELCOME BONUS 30%										303.01
826683987	2012.02.21 16:59	buy	1.00	#hpq	29.31	28.88	0.00	2012.02.21 17:09	29.32	-1.47	0.00	0.00	1.00
826691198	2012.02.21 17:42	sell	1.00	#hpq	29.59	29.81	0.00	2012.02.21 18:37	29.57	-1.48	0.00	0.00	2.00
826700502	2012.02.21 18:52	buy	1.00	#aig	27.34	0.00	0.00	2012.02.21 18:58	27.32	-1.37	0.00	0.00	-2.00
826702517	2012.02.21 19:19	sell	0.05	#aapl	512.13	513.90	508.00	2012.02.21 20:26	511.45	-1.28	0.00	0.00	3.40
826804279	2012.02.22 16:32	sell	0.04	#aapl	511.84	512.47	507.35	2012.02.22 17:52	512.47	-1.02	0.00	0.00	-2.52
826812327	2012.02.22 17:22	sell	0.04	#goog	612.42	613.47	609.50	2012.02.22 17:38	609.50	-1.22	0.00	0.00	11.68
826823346	2012.02.22 18:19	sell	0.50	#cat	115.99	115.90	115.27	2012.02.22 18:59	115.90	-2.90	0.00	0.00	4.50
826918913	2012.02.23 16:32	sell	2.00	#hpq	27.26	27.05	26.54	2012.02.23 17:00	27.05	-2.73	0.00	0.00	42.00
826935735	2012.02.23 18:16	sell	1.00	#cat	116.22	115.95	115.57	2012.02.23 20:15	115.73	-5.81	0.00	0.00	-49.00
827128639	2012.02.27 16:41	sell	3.00	#jpm	37.85	38.09	37.62	2012.02.27 17:13	38.09	-5.68	0.00	0.00	-72.00
827147381	2012.02.27 19:15	sell	2.00	#c	32.77	32.99	32.37	2012.02.27 22:35	32.99	-3.28	0.00	0.00	-44.00
827227432	2012.02.28 17:05	buy	1.00	#cat	116.05	115.56	116.57	2012.02.28 17:08	115.56	-5.80	0.00	0.00	-49.00
827250593	2012.02.28 18:54	sell	3.00	#c	33.46	33.59	0.00	2012.02.28 18:56	33.59	-5.02	0.00	0.00	-39.00
827350070	2012.02.29 17:50	sell	1.00	#jpm	39.10	39.57	38.50	2012.02.29 19:21	39.57	-1.96	0.00	0.00	-47.00
827371127	2012.02.29 19:28	buy	1.00	#jpm	39.58	39.53	39.88	2012.02.29 21:41	39.63	-1.98	0.00	0.00	5.00
827397347	2012.02.29 23:59	balance	IR										2.16
828500896	2012.03.15 17:58	sell	0.40	#xom	85.77	86.62	84.18	2012.03.16 16:30	86.21	-1.72	0.00	0.12	-17.60
828779080	2012.03.20 17:45	buy	0.30	#c	37.66	37.94	38.36	2012.03.20 21:12	37.94	-0.56	0.00	0.00	8.40
828890251	2012.03.21 18:38	buy	1.00	#c	37.82	37.53	38.35	2012.03.21 19:04	37.53	-1.89	0.00	0.00	-29.00
828890543	2012.03.21 18:43	buy	1.00	#jpm	45.10	44.85	45.54	2012.03.21 20:17	45.17	-2.26	0.00	0.00	7.00
828902997	2012.03.21 21:20	buy	0.50	#c	37.91	37.60	38.35	2012.03.21 22:25	37.79	-0.95	0.00	0.00	-6.00
829099621	2012.03.23 17:02	sell	1.00	#c	36.95	37.55	35.66	2012.03.23 17:46	37.01	-1.85	0.00	0.00	-6.00
829108075	2012.03.23 17:48	buy	0.30	#cat	107.62	108.40	110.74	2012.03.26 17:31	108.75	-1.61	0.00	-0.36	33.90
829403415	2012.03.28 16:30	sell	1.00	#cat	107.53	0.00	0.00	2012.03.28 16:32	107.72	-5.38	0.00	0.00	-19.00
829404863	2012.03.28 16:42	sell	1.00	#cat	107.14	105.25	99.60	2012.03.28 18:11	105.20	-5.36	0.00	0.00	194.00
829663823	2012.03.31 23:59	balance	IR										0.56
829756544	2012.04.02 16:44	balance	IR										3.22
830493312	2012.04.11 17:30	buy	0.30	#cat	101.89	101.21	104.30	2012.04.11 22:16	101.68	-1.53	0.00	0.00	-6.30
830504285	2012.04.11 18:53	sell stop	0.30	#cat	100.90	101.50	98.25	2012.04.12 16:33	102.70				cancelled
830517841	2012.04.12 16:30	buy	0.30	#cat	102.20	105.95	107.30	2012.04.12 22:26	106.11	-1.53	0.00	0.00	117.30
831231348	2012.04.20 16:30	sell	0.50	#cat	107.65	108.06	104.19	2012.04.20 16:32	108.06	-2.69	0.00	0.00	-20.50
831417302	2012.04.23 17:08	sell	0.20	#cat	105.48	105.82	0.00	2012.04.23 17:28	105.82	-1.05	0.00	0.00	-6.80
831426243	2012.04.23 18:03	buy	0.20	#cat	106.49	106.32	0.00	2012.04.23 18:22	106.50	-1.06	0.00	0.00	0.20
831428762	2012.04.23 18:37	buy	0.20	#cat	106.44	106.32	107.56	2012.04.23 21:06	106.32	-1.06	0.00	0.00	-2.40
831515014	2012.04.24 16:32	buy	0.50	#cat	107.46	107.87	111.20	2012.04.24 21:03	107.87	-2.69	0.00	0.00	20.50
831544650	2012.04.24 22:47	buy stop	0.50	#cat	108.88	108.48	115.40	2012.04.25 17:22	105.40				cancelled
831544678	2012.04.25 16:30	sell	0.50	#cat	106.97	106.02	103.78	2012.04.25 17:30	106.02	-2.68	0.00	0.00	47.50
831648582	2012.04.25 20:17	buy	0.30	#cat	103.41	102.55	0.00	2012.04.25 20:25	103.04	-1.55	0.00	0.00	-11.10

Closed P/L: **86.50**

### Open Trades:

Ticket	Open Time	Type	Size	Item	Price	S / L	T / P	Market Price	Price	Commission	Taxes	Swap	Profit	
No transactions														
											0.00	0.00	0.00	0.00
											<b>Floating P/L:</b>			<b>0.00</b>

### Working Orders:

Ticket	Open Time	Type	Size	Item	Price	S / L	T / P	Market Price
No transactions								

### Summary:

<b>Deposit/Withdrawal:</b>	<b>1 318.99</b>	<b>Credit Facility:</b>	<b>0.00</b>
<b>Closed Trade P/L:</b>	<b>86.50</b>	<b>Floating P/L:</b>	<b>0.00</b>
<b>Balance:</b>	<b>1 405.49</b>	<b>Equity:</b>	<b>1 405.49</b>
		<b>Margin:</b>	<b>0.00</b>
		<b>Free Margin:</b>	<b>1 405.49</b>

### Details:



<b>Gross Profit:</b>	<b>511.73</b>	<b>Gross Loss:</b>	<b>425.23</b>	<b>Total Net Profit:</b>	<b>86.50</b>
<b>Profit Factor:</b>	<b>1.20</b>	<b>Expected Payoff:</b>	<b>2.62</b>		
<b>Absolute Drawdown:</b>	<b>0.00</b>	<b>Maximal Drawdown:</b>	<b>52.31 (4.61%)</b>	<b>Relative Drawdown:</b>	<b>4.61% (52.31)</b>
<b>Total Trades:</b>	<b>33</b>	<b>Short Positions (won %):</b>	<b>18 (44.44%)</b>	<b>Long Positions (won %):</b>	<b>15 (40.00%)</b>
		<b>Profit Trades (% of total):</b>	<b>14 (42.42%)</b>	<b>Loss trades (% of total):</b>	<b>19 (57.58%)</b>
<b>Largest Average Maximum</b>		<b>profit trade:</b>	<b>188.64</b>	<b>loss trade:</b>	<b>-77.68</b>
<b>Maximal Average</b>		<b>profit trade:</b>	<b>36.55</b>	<b>loss trade:</b>	<b>-22.38</b>
		<b>consecutive wins (\$):</b>	<b>3 (84.06)</b>	<b>consecutive losses (\$):</b>	<b>5 (-272.74)</b>
		<b>consecutive profit (count):</b>	<b>188.64 (1)</b>	<b>consecutive loss (count):</b>	<b>-272.74 (5)</b>
		<b>consecutive wins:</b>	<b>1</b>	<b>consecutive losses:</b>	<b>2</b>