

Projekt komparace rozdílných investičních strategií s cílem uchování ekonomické hodnoty v rámci jednotlivých fází hospodářského cyklu

Bc. Petr Fojtík

Diplomová práce 2020



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Ústav financí a účetnictví

Akademický rok: 2019/2020

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE
(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Bc. Petr Fojtík**
Osobní číslo: **M18144**
Studijní program: **N6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Finance**
Forma studia: **Prezenční**
Téma práce: **Projekt komparace rozdílných investičních strategií s cílem uchování ekonomické hodnoty v rámci jednotlivých fází hospodářského cyklu**

Zásady pro vypracování

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Prostudujte teoretické poznatky týkající se dané problematiky a vypracujte literární rešerši v oblasti investičních strategií, ekonomické hodnoty a hospodářského cyklu.

II. Praktická část

- Analyzujte možnosti rozdílných investičních strategií s cílem uchování ekonomické hodnoty v rámci jednotlivých fází hospodářského cyklu.
- Vytvořte projekt komparace rozdílných investičních strategií s cílem uchování ekonomické hodnoty v rámci jednotlivých fází hospodářského cyklu.
- Projekt podrobte rizikové analýze.

Závěr

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

Seznam doporučené literatury:

- AMMOUS, Saifedean. *The bitcoin standard: the decentralized alternative to central banking*. Hoboken: WILEY, 2018, 304 s. ISBN 978-111-9473-862.
- CZESANÝ, Slavoj. *Hospodářský cyklus: teorie, monitorování, analýza, prognóza*. Praha: Linde, 2006, 199 s. ISBN 80-720-1576-1.
- GARNER, Carley. *Komodity: úvod do investování na nejrychleji rostoucím trhu*. Brno: BizBooks, 2014, 296 s. ISBN 978-802-6500-193.
- GUPTA, Pranay, Sven R. SALLSJO a Bing LI. *Multi-asset investing: a practitioner's framework*. Chichester: WILEY, 2016, 277 s. ISBN 978-111-9241-522.
- KOHOUT, Pavel. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí. 7. aktualiz. a přeprac. vyd.* Praha: Grada, 2013, 272 s. ISBN 978-802-4750-644.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Martin Mikeska, Ph.D.**
Ústav ekonomie

Datum zadání diplomové práce: **6. ledna 2020**
Termín odevzdání diplomové práce: **21. dubna 2020**

L.S.

doc. Ing. David Tuček, Ph.D.
děkan

prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitelka ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním diplomové/bakalářské 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;
- beru na vědomí, že diplomová/bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk diplomové/bakalářské práce bude uložen na elektronickém nosiči v příruční knihovně Fakulty managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji diplomovou/bakalářskou 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;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – diplomovou/bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen připouští-li tak licenční smlouva uzavřená mezi mnou a Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně s tím, že vyrovnání případného přiměřeného příspěvku na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše) bude rovněž předmětem této licenční smlouvy;
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování diplomové/bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové/bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem diplomové/bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

Prohlašuji,

1. že jsem na diplomové/bakalářské práci pracoval samostatně a použitou literaturu jsem citoval. V případě publikace výsledků budu uveden jako spoluautor.
2. že odevzdaná verze diplomové/bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně 14.8.2020

Jméno a příjmení:PETR FOJTÍK.....

.....

podpis diplomanta

ABSTRAKT

Diplomová práce se zabývá komparací investičních strategií v jednotlivých fázích hospodářského cyklu. V teoretické části jsou popsány základní pojmy týkající se hospodářských cyklů, zvolených druhů investičních strategií, vytváření a uchování hodnoty. V praktické části jsou analyzovány a následně porovnávány 3 typy investičních strategií. Praktická část je zaměřena především na klesající fázi hospodářského cyklu.

Klíčová slova: investiční zlato, Bitcoin, akcie, hospodářský cyklus, uchování ekonomické hodnoty

ABSTRACT

The diploma thesis deals with comparison of investing strategies in each phases of economic cycles. In theoretical part are described basic concepts about economic cycles, selected types of investment strategies, creating and preserving economic value. In practical part are analysed and then compared three types of investment strategies. Practical part is mainly focused on declining phase of economic cycle.

Keywords: investment gold, Bitcoin, stocks, economic cycle, preserving economic value

Tímto bych chtěl poděkovat svému vedoucímu Ing. Martinu Mikeskovi, Ph.D. za poskytnuté rady a odborné vedení této diplomové práce.

Prohlašuji, že odevzdaná verze bakalářské/diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

OBSAH

ÚVOD	9
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE	11
I TEORETICKÁ ČÁST	12
1 EKONOMICKÁ HODNOTA	13
1.1 HODNOTOVÁ TEORIE ADAM SMITH	13
1.2 PRACOVNÍ TEORIE DAVID RICARDO	14
1.3 HODNOTOVÁ TEORIE T. R. MALTHUS	15
1.4 TEORIE PRACOVNÍ HODNOTY CARL MARX	15
2 HOSPODÁŘSKÝ CYKLUS	18
2.1 TEORIE HOSPODÁŘSKÝCH CYKLŮ	18
2.1.1 Předkeynesiánské teorie	18
2.1.2 Keynesiánská teorie	19
2.1.3 Nová konzervativní ekonomie	20
2.1.4 Teorie reálného hospodářského cyklu	20
2.2 TYPY HOSPODÁŘSKÝCH CYKLŮ	21
2.3 FÁZE HOSPODÁŘSKÉHO CYKLU	22
3 INVESTIČNÍ HODINY	24
3.1 FÁZE	25
3.1.1 Zpomalení	25
3.1.2 Recese	25
3.1.3 Obnova	26
4 INVESTIČNÍ STRATEGIE	28
4.1 KONZERVATIVNÍ INVESTIČNÍ STRATEGIE.....	28
4.2 VYVÁŽENÁ INVESTIČNÍ STRATEGIE	29
4.3 AGRESIVNÍ INVESTIČNÍ STRATEGIE.....	29
4.4 RŮSTOVÁ INVESTIČNÍ STRATEGIE.....	30
4.5 DŮCHODOVÁ INVESTIČNÍ STRATEGIE	30
4.6 RŮSTOVO-DŮCHODOVÁ INVESTIČNÍ STRATEGIE	30
5 ZÁKLADNÍ POJMY	31
5.1 ZLATO	31
5.2 AKCIE TĚŽAŘSKÝCH SPOLEČNOSTÍ	33
5.3 BITCOIN	35
II PRAKTICKÁ ČÁST	38
6 KONZERVATIVNÍ INVESTIČNÍ STRATEGIE: ZLATO	39
6.1 VÝVOJ CENY ZLATA	39
6.1.1 Divoký vývoj v 70. letech	39
6.1.2 Uklidnění situace v 80. letech	40
6.1.3 Technologická bublina na přelomu století	41
6.1.4 Finanční krize 2008	42
6.1.5 Aktuální situace.....	47
6.1.6 Budoucí události.....	48

6.2	NÁVRATNOST INVESTICE DO ZLATA V OBDOBÍ HYPOTEČNÍ KRIZE	50
6.3	ANALÝZA RIZIK INVESTICE DO FYZICKÉHO ZLATA	52
6.4	ANALÝZA NÁKLADŮ INVESTICE DO FYZICKÉHO ZLATA	53
7	AGRESIVNÍ INVESTIČNÍ STRATEGIE: BITCOIN.....	56
7.1	VÝVOJ CENY BITCOINU	56
7.1.1	Počátky obchodování	57
7.1.2	První spekulativní bublina	57
7.1.3	První halving bitcoinu v historii.....	58
7.1.4	Růst popularity	59
7.1.5	Raketový nárůst hodnoty.....	59
7.1.6	Tvrký pád	60
7.1.7	Opětovný nárůst	60
7.1.8	Současnost.....	61
7.2	NÁVRATNOST INVESTICE DO BITCOINU	62
7.3	ANALÝZA RIZIK.....	63
8	AKCIE SPOLEČNOSTI BARRIC GOLD CORPORATION	64
8.1	PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI.....	64
8.2	EKONOMICKÁ SITUACE PODNIKU.....	64
8.3	ZÁVISLOST CENY AKCIE TĚŽAŘSKÝCH SPOLEČNOSTÍ NA CENĚ ZLATA	67
8.4	NÁVRATNOST INVESTICE DO AKCIÍ SPOLEČNOSTI BARRIC GOLD CORPORATION.....	71
8.5	DIVIDENDY.....	72
8.6	ABSOLUTNÍ VÝNOS INVESTICE PŘED ODEČTENÍM NÁKLADŮ.....	73
8.6.1	Kapitálový výnos	73
8.6.2	Důchodový výnos.....	74
8.7	ANALÝZA RIZIK.....	75
8.8	ANALÝZA NÁKLADŮ.....	76
9	VÝSLEDNÁ KOMPARACE	77
9.1	NÁKLADY.....	77
9.2	NÁVRATNOST INVESTICE.....	78
9.3	RIZIKO.....	79
9.4	ZDANĚNÍ	82
9.4.1	Zlato	82
9.4.2	Akcie	82
9.4.3	Bitcoin	82
9.5	INVESTIČNÍ HODINY.....	82
10	ZÁVĚREČNÉ DOPORUČENÍ.....	85
	ZÁVĚR	87
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	89
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	94
	SEZNAM OBRÁZKŮ	95
	SEZNAM GRAFŮ	96
	SEZNAM TABULEK.....	97

ÚVOD

Současná světová ekonomika se nachází ve velmi složité situaci. Příčinou je pandemie Covidu-19, která ochromuje jedno průmyslové odvětví za druhým. Víceru ukazatelů signalizuje, že se česká i světová ekonomika po dlouhodobém ekonomickém růstu dostává do kontrakce hospodářského cyklu. Trhy s některými aktivy stagnují, nebo se propadají, přestože nebyly přímo zasaženy pandemií. To se děje vinou investorů, kteří buďto vyčkávají, jak se situace změní do budoucna, nebo utíkají k bezpečnějším aktivům kvůli strachu z budoucnosti. Toto byl hlavní důvod, který mě a mého obchodního partnera donutil upustit od plánované investice na trhu investičních automobilů s cílem renovace a následného prodeje těchto vozů. Investiční bublina, která v tomto odvětví byla dlouhou dobu, začíná splaskávat a budoucí prodej by se tak mohl stát ztrátovým.

Hlavním cílem práce je najít optimální investiční strategii, která bude schopná ochránit finanční prostředky před nepříznivou ekonomickou situací a bude schopná tyto prostředky zhodnotit v období sestupné fáze hospodářského cyklu. Po překonání této fáze bude s těmito prostředky proveden plánovaný obchod na trhu s investičními vozy. Pro tyto specifické požadavky byly vybrány tři rozdílné investiční strategie.

V teoretické části je zpracována literární rešerše. Jsou zde popsány nejzásadnější myšlenky světových ekonomů na to, jak se tvoří ekonomická hodnota. Co jsou její hlavní složky atd. Můžeme zde pozorovat názorový vývoj v této oblasti a vytvořit si tak teoretický základ, který nám pomůže lépe posuzovat jednotlivé možnosti investic.

V této části práce jsou popsány také hlavní části hospodářského cyklu. Jsou zde uvedeny jejich charakteristické vlastnosti atd. Dále jsou zde popsány teoretické poznatky týkající se rozdílných investičních strategií a investičních hodin.

Praktická část začíná popisem historických událostí, které nejvíce ovlivnily cenu zlata. V grafech jsou zde zaznamenány reakce zlata na tyto události. Tato kapitola, nám naskýtá přehled toho, jak zlato reagovalo na jednotlivé fáze hospodářského cyklu za posledních 50 let. Tedy od zrušení Bretton - Woodova systému až po současnost. V podobném duchu, avšak za mnohem kratší období, je popsán vývoj Bitcoinu. Vzhledem ke krátké existenci této kryptoměny bylo možné pozorovat pouze to, jak reaguje na příznivé a nepříznivé události v období konjunktury. V případě třetí analyzované investiční strategie do akcií těžářské společnosti byl nejdříve podroben analýze akciový index NISE Arca Gold Miners a

poté byly u společnosti Barric Gold analyzovány důležité ukazatele a události za posledních 18 měsíců.

V následujících kapitolách praktické části byly realizovány analýzy týkající se návratnosti investičních strategií, jejich rizikovosti a nákladovosti. Jedinou výjimkou byla investiční strategie zaměřená na akcie společnosti Barric Gold, u které byla nejdříve potvrzena hypotéza vysoké závislosti ceny těchto akcií na ceně zlata v období kontrakce hospodářského cyklu.

V závěru praktické části byly výstupy analýz podrobeny vzájemné komparaci, na jejímž základě bylo zformulováno závěrečné doporučení.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Cíle práce

Prvním cílem teoretické části práce je představit teoretické poznatky týkající se hospodářských cyklů, vzniku a zachování ekonomické hodnoty.

Druhým cílem teoretické části je definovat důležité pojmy a teoretická východiska nezbytná pro vypracování praktické části práce.

Hlavním cílem praktické části je nalezení investiční strategie pro období kontrakce hospodářského cyklu na základě předem definovaných požadavků investora.

Dílčím cílem praktické části je potvrzení hypotézy o vysoké závislosti ceny akcie vybrané těžbařské společnosti na ceně zlata v období hypoteční krize.

Druhým dílčím cílem je najít strategii s nejvyšší návratností investice v období kontrakce hospodářského cyklu.

Třetím dílčím cílem je analyzovat rizika jednotlivých investičních strategií.

Čtvrtým dílčím cílem je vyčíslit náklady jednotlivých investičních strategií.

Metody zpracování práce

V teoretické části práce bude použita metoda literární rešerše. Pomocí této metody budou definovány důležité základní pojmy a budou získány teoretické poznatky potřebné pro zpracování praktické části práce.

V praktické části bude provedená analýza historického cenové vývoje zvolených aktiv.

Druhou použitou metodou bude korelační analýza, pomocí které bude zjištěna závislost ceny akcií společnosti Barric Gold na ceně zlata v období hypoteční krize.

Třetí použitou metodou bude výpočet návratnosti investice u zvolených investičních strategií.

Čtvrtou použitou metodou bude analýza rizik při realizaci jednotlivých investičních strategií.

Pátou metodou bude analýza nákladů jednotlivých investičních strategií.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 EKONOMICKÁ HODNOTA

1.1 Hodnotová teorie Adam Smith

Hodnotová teorie prezentovaná Adamem Smithem v roce 1776, vychází ze dvou základních rozlišení hodnoty na užitnou a směnnou. Užitná hodnota podle Smitha vyjadřuje užitečnost určitého statku pro život jedince. Směnná hodnota vyjadřuje schopnost směnit tento statek za jiný. Z této teorie vzešel i takzvaný Smithův paradox. (Smith, 2016, s. 38)

Smithův paradox

Spočívá v tom, že směnná hodnota není závislá na hodnotě užité. Smith toto tvrzení nejčastěji demonstroval na příkladu diamantu a vody. Z hlediska užitečnosti je hodnota vody jednoznačně vyšší, avšak její směnná hodnota je v porovnání s diamantem daleko nižší. (Smith, 2016, s. 38) Jak již dnes víme, toto tvrzení neplatí vždy. Smith totiž ve své teorii nebral v potaz to, že vzácnost statku, která ovlivňuje jeho cenu, se může na základě nejrůznějších okolností měnit.

Smith pracuje také se dvěma druhy ceny – tržní a přirozenou. Tržní cena je ta, za kterou je statek obchodován na trhu a je v zásadě určována vývojem nabídky a poptávky po statku. Naproti tomu přirozená cena je určována výhradně na základě nákladů. Nabídka a poptávka na ni nemá vliv. Na základě vývoje trhu pak tržní cena kolísá kolem ceny přirozené. Toto kolísání v podstatě velmi přesně popisuje vývoj cen na trhu. Pokud se produkce statku stane pro subjekt, který jej produkuje výhodnějším, to znamená, že se mu sníží náklady na produkci. Tento subjekt zareaguje zvýšením nabídky a reakcí trhu bude snížení tržní ceny zpět na úroveň ceny přirozené. Tento jev funguje také obráceně. Když subjektu vzrostou náklady na produkci statku, zareaguje na tuto situaci snížením nabídky a reakcí trhu je v takovém případě zvýšení tržní ceny zpět na cenu přirozenou. (Smith, 2016, s. 69-73)

Důležité je zmínit také Smithovi snahy o osvětlení struktury hodnoty a popsaní jednotlivých složek, ze kterých je složena skutečná cena. Smith ve své knize v (Smith, 2016, s. 69-73) říká, že jednou složkou je hodnota přenesená, ve které je obsažena výrobní surovina a opotřebení výrobních strojů. Druhou složkou je hodnota nově vytvořená, která je výsledkem lidské práce v procesu výroby či zpracování.

Smithův pohled na složení hodnoty lze zapsat do jednoduché rovnice:

$$H = H_p + H_n$$

H_p označuje hodnotu přenesenou

H_n označuje hodnotu přidanou zaměstnanci

Smith svou hodnotovou teorií položil základy, na které v budoucnu navázala celá řada uznávaných ekonomů. Jeho rozdělení tržní a přirozené hodnoty, definice jednotlivých složek ceny a další poznatky byly v budoucnu součástí mnoha dalších teorií. Postupem času však byly rozšiřovány či úplně vyvráceny.

1.2 Pracovní teorie David Ricardo

V roce 1817 navázal na Adama Smitha se svou publikací *Zásady politické ekonomie a zdanění* David Ricardo. Ricardo interpretoval teorii pracovní hodnoty, přičemž v mnohých případech překonal Smitha. Ve své knize stejně jako Smith vycházel, z rozdělení tržní a přirozené hodnoty. Mimo jiné Ricardo vyvrátil Smithův paradox tím, že rozlišil dva druhy zboží. Prvním druhem bylo zboží vzácné, jehož cena se odvíjí pouze od poptávky a zároveň poptávka nemá vliv na množství statku na trhu. Druhým druhem bylo zboží reprodukovatelné. Cena reprodukovatelného zboží je ovlivněna poptávkou pouze krátkodobě, neboť producenti jsou schopni ihned reagovat navýšením nabídky, čímž se cena statku opět vrátí do normálu. (Ricardo, 1956, s. 56-58)

Ricardo považoval za jediný zdroj hodnoty práci a měřítkem náklady na práci. Množství práce Ricardo měřil pracovní dobou a to při těch nejhorších podmínkách, které je ještě trh ochoten zaplatit. Ricardo tvrdil, že není možné odvozovat cenu od nákladů producenta, který má k produkci statku ty nejlepší podmínky a technologie. Právě naopak cena se podle něj musí odvozovat od producenta, jenž žádné takovéto výhody nemá, a přesto musí pokračovat ve výrobě, aby bylo vyprodukováno požadované množství. (Ricardo, 1956, s. 33)

1.3 Hodnotová teorie T. R. Malthus

Malthus ve svém spise Esej o principu populace z roku 1820 považuje za jediné dva zdroje hodnoty práce a kapitál. Na rozdíl od D. Ricarda tvrdí, že hodnotu nelze vysvětlit pouze pomocí velikosti práce, ale musíme vzít v potaz také kapitál. Malthus popsal kapitál jako práci, která byla provedena v minulosti a musí být tedy také oceněna. Malthus tak obohatil chápání nákladů výroby na suroviny, opotřebení strojů, důchody výrobních faktorů práce a kapitálu. (Malthus R, Thomas, 1820 cit. podle BARBER J. William, 1967, s. 37-39)

Zhruba od 60. let 19. století se ekonomové začali přiklánět k teorii výrobních nákladů, kterou používají do současnosti.

1.4 Teorie pracovní hodnoty Carl Marx

Stejně jako Malthus a Ricardo vychází z teorie pracovní hodnoty i Carl Marx. Marx teorii pracovní hodnoty aplikoval na všechny statky procházející směnou na principu ekvivalentní směny. Hodnota výrobků je podle Marxe udávána množstvím práce potřebné k produkci výrobku. Zároveň Marx říká, že hodnota jednotlivých individuálních statků se může lišit v závislosti na producentovi a podmínkách jaké má k produkci statku k dispozici. Marx považoval za zdroj hodnoty pracovní sílu, jejíž cenou je mzda. Hodnota pracovní síly je podle něj tvořena reprodukčními náklady pracovní síly, mezi které řadil spotřební předměty nutné pro pracovníka a jeho rodinu. Druhou složkou jsou společenské podmínky. Tedy to, co je v určité společnosti považováno za nezbytný životní standard. (Marx H. Karl, 1954 s. 20-23) Marxův pohled na kapitalistickou produkci je obdobný jako Ricardův. Producent investuje kapitál, aby dosahoval zisku. Kapitál dělí na dvě základní složky:

- Konstantní kapitál, který je využíván na nákup surovin výrobních strojů a dalších zařízení.
- Variabilní kapitál, který je využíván k zaplacení pracovní síly.

Práce vynaložená dělníky převádí hodnotu konstantního kapitálu na výsledný produkt a zároveň tvoří novou hodnotu. Cílem producenta je, aby nově vytvořená hodnota byla dostatečně vysoká na to, aby z ní bylo možné uhradit pracovní sílu. Pokud je nově vytvořená

hodnota schopna splnit tuto podmínku, mluvíme o tzv. nadhodnotě, která je důležitou součástí Marxova pojetí ekonomie. (Marx H. Karl, 1954 s. 77-80)

Nadhodnotu lze jednoduše zapsat jako:

$$\text{Hodnota} = \text{Hodnota}_{(\text{nově vytvořená})} - \text{Pracovní síla}$$

Aby podnikání mělo smysl, musíme od nově vytvořené hodnoty odečíst ještě důchod kapitálu neboli zisk pro poskytovatele kapitálů.

Potom bude tato jednoduchá rovnice vypadat následovně:

$$\text{Hodnota} = \text{Hodnota}_{(\text{nově vytvořená})} - \text{Pracovní síla} - \text{Důchod kapitálu}$$

Hodnotu produktu pak můžeme zapsat jednoduše jako:

$$\text{Hodnota produktu} = \text{Konstantní kapitál} + \text{Pracovní síla} + \text{Hodnota}$$

Je dobré zmínit také názory na hodnotu statků z pohledu ekonomů mimo takzvané hlavní směry. Jedním z ekonomů působících v této oblasti v druhé polovině devatenáctého století, byl William Stanley Jevons. Tento anglický ekonom ve své knize (JEVONS, 1965, s. 144-147) vysvětloval hodnotu statku výhradně na základě jeho mezní užitečnosti. Ve svých pracích vysvětlil již dříve zmiňovaný Smithův paradox o ceně vody a diamantu. Voda má nízkou směnnou hodnotu díky své nízké mezní užitečnosti.

Mezní užitek je pojem označující změnu celkového užitku při změně spotřeby statku o jednu dodatečnou jednotku. (Varia, 1995, s. 64) Lze jej zjistit dosazením do následujícího vzorce:

$$MU = \Delta TU / \Delta Q$$

Jewons se kriticky vyjadřoval směrem ke svým kolegům Ricardovi a Millovi. Kritizoval především skutečnost, že hodnotu statku odvozovali od nákladů. Pro Jewonse byla hodnota statku závislá především na jeho užitku a pouze nepřímo na nákladech. Náklady podle něj určují nabídku a ta určuje konečný stupeň užitečnosti, od kterého je odvozována cena. (JEVONS, 1965, s. 145)

Jak uvádí Böhm-Bawerk ve své knize Základy teorie hospodářské hodnoty statků (Böhm-Bawerk, 1991, s. 25). Z neekonomického pohledu, čistě zaměřeného na technické poměry, můžeme na hodnotu statku nahlížet ze dvou základních pohledů. Subjektivní a objektivní hodnota statku jsou jedny z nich. Hodnota statku ze subjektivního hlediska posuzuje význam, jaký má statek či soubor statků pro „blahobyt“ subjektu. Vlastnictví tohoto statku pro jedince znamená přírůstek „blahobytu“, naopak absence tohoto statku znamená úbytek „blahobytu“. Tato myšlenka je klíčová při rozhodování každého investora, jaký statek by měl zařadit do svého portfolia, aby mu zajistil co nejvyšší přírůstek „blahobytu.

Hodnota z objektivního hlediska znamená sílu, nebo schopnost statku přivodit objektivní úspěch. (Böhm-Bawerk, 1991, s. 25)

Z ekonomického pohledu je velmi důležitá objektivní směnná hodnota statku. Objektivní směnná hodnota statku znamená, že při směně statku získáme jiný statek, či více statků o podobných vlastnostech. (Böhm-Bawerk, 1991, s. 26)

Hodnota statku se primárně odvíjí od velikosti existující zásoby tohoto statku. Pokud je tato zásoba omezená a nedokáže uspokojit potřeby všech subjektů, hodnota tohoto statku bude vysoká. Tato myšlenka je základním předpokladem při oceňování aktiv jakými je například zlato nebo Bitcoin. Získání tohoto statku uspokojí potřebu subjektu. Úbytek jedné jednotky tohoto statku subjekt okamžitě rozpozná. Nedostatečná velikost zásoby statku mu neumožní uspokojit svou potřebu a sníží se tím úroveň jeho „blahobytu“. Pokud jsou statky v omezeném množství, existují potřeby, které není možné uspokojit. (Böhm-Bawerk, 1991, s. 34)

Naopak pokud se statek vyskytuje ve velkém množství a nečiní mu tak problém uspokojit potřeby všech subjektů, jeho cena bude nízká a statek se může stát až bezcenným. Jedná se o období k akciovému trhu a dalším emisím. Cenné papíry mohou být alternovány jinými se stejným ratingem. Ztrátu jednotky tohoto statku tak subjekt na svém „blahobytu“ téměř nepocítí, neboť mu nečiní problém nahradit chybějící statek jiným přebytečným statkem. (Böhm-Bawerk, 1991, s. 35)

2 HOSPODÁŘSKÝ CYKLUS

Hospodářský cyklus lze popsat jako soubor výkyvů agregátní ekonomické aktivity aproximované hrubým domácím produktem v reálném vyjádření. Tento cyklus v sobě zahrnuje vzestupný a sestupný průběh ekonomické aktivity. Tyto vzestupné a sestupné fáze se v čase opakují. Neexistuje zde však periodicita. (Czesaný, 2006, s. 7)

2.1 Teorie hospodářských cyklů

Vznikem hospodářských cyklů se zabývalo mnoho ekonomů a v průběhu času vzniklo velké množství teorií osvětlujících vznik tohoto jevu. Tyto teorie můžeme rozdělit do několika skupin.

2.1.1 Předkeynesiánské teorie

Psychologická teorie

Tato teorie pokládá za příčinu vzniku vzestupných a sestupných fází ekonomické aktivity optimistická respektive pesimistická očekávání společnosti. (Czesaný, 2006, s. 8)

Měnová teorie

Základy měnové teorie položil anglický ekonom R. G. Hawtrey, když k vysvětlení vzniku hospodářských cyklů využil kvantitativní teorii peněz. Hawtrey argumentoval tím, že pokud je v ekonomice stabilní množství a koloběh peněz pak je stabilní i cenová hladina a produkt a nedochází tak ekonomickým výkyvům.

Dle této teorie jsou hospodářské cykly způsobeny změnami peněžní zásoby. Tyto změny jsou závislé na odchylkách přirozené úrokové míry od tržní úrokové míry. (Czesaný, 2006, s. 8)

Teorie přeinvestování

Teorie přeinvestování říká, že nejzásadnější příčinou sestupné fáze hospodářského cyklu je pokles poptávky po investicích. Ve vzestupných fázích dochází k vytváření úspor. V počátcích vzestupné fáze ekonomického cyklu jsou nízké úrokové sazby, které mají za následek vysokou poptávku po investicích. Produkce tohoto zboží však trvá poměrně dlouhou dobu. Než se toto zboží dostane na trh, zabere to delší časový interval. V tomto mezičase vzrostou ceny a ziskové marže výrobců. Toto přiláká další výrobce, kteří pak vyrábí stejný produkt. Tím vznikne převis nabídky nad poptávkou. (Czesaný, 2006, s. 10)

Inovační teorie

Inovační teorie pokládá hospodářské cykly za inovační vlny. Základním impulzem pro hospodářský cyklus byly významné inovace jako například vynález parního stroje, průmyslová revoluce atd. (Czesaný, 2006, s. 11-13)

Teorie podspotřeby

Podle teorie podspotřeby vznikají hospodářské cykly, když nabídka převyšuje poptávku. V případě teorie podspotřeby, je tento převis nabídky nad poptávkou zapříčiněn technologickým vývojem. (Czesaný, 2006, s. 13)

2.1.2 Keynesiánská teorie

Keynes tvrdil, že hospodářské cykly způsobuje nestabilita soukromých investic. Investoři podle něj podléhají optimistickým a pesimistickým náladám, na základě kterých mění své vnímání mezní efektivity kapitálu. Se změnou přístupu k mezní efektivitě kapitálu se mění i plánované investice. (Czesaný, 2006, s. 14) Tento jev je v dnešních dnech velmi aktuální. Díky pesimistické náladě ve společnosti zapříčiněné pandemií Covidu-19 můžeme pozorovat odliv investorů z některých trhů, bez racionálního důvodu. Tento odliv je zapříčiněn pesimistickou náladou ve společnosti a strachem z budoucnosti. (Czesaný, 2006, s. 14)

Teorie akceleratoru a multiplikátoru

Pomocí akceleratorů lze ukázat, jak mohou neúměrně reagovat investoři na zvýšení důchodů. Investice razantně klesají při propadu agregátní poptávky. Hospodářský cyklus je dle této teorie permanentní interakcí změn produktu a investic. Akcelerator a multiplikátor mohou společně ekonomiku, která je postižena vnějším šokem udržovat dlouhodobě v cyklickém výkyvu. Akcelerator v čase konjunktury způsobuje růst investic a multiplikátor na tento stav reaguje růstem reálného produktu. (Czesaný, 2006, s. 15)

2.1.3 Nová konzervativní ekonomie

Nová konzervativní ekonomie navazovala na neoklasickou ekonomii v 60. a 70. letech minulého století. Dvěma nejvýznamnějšími směry nové konzervativní ekonomie byla monetaristická teorie a nová klasická ekonomie. Každá z nich vysvětlovala vznik hospodářského cyklu odlišně. (Czesaný, 2006, s. 16)

Monetaristická teorie

Tato teorie stejně jako kvantitativní teorie peněz říká, že pokud je cenová hladina a obratovost peněz stabilní nedochází ke vzniku cyklických výkyvů v ekonomice. Podmínkou teorie je co nejmenší regulace monetární politiky ze strany státu. (Czesaný, 2006, s. 16)

Nová klasická makroekonomie

Nová klasická makroekonomie je reprezentována teorií rovnovážného hospodářského cyklu. Dle této teorie je tržní ekonomika sama o sobě stabilní. Výkyvy vznikají vnějšími zásahy. (Czesaný, 2006, s. 16-17)

2.1.4 Teorie reálného hospodářského cyklu

Teorie zaměřená na reálné veličiny předpokládá, že ceny i mzdy jsou pružné. Cyklické výkyvy jsou způsobeny nabídkovými šoky ekonomiky. Šoky mohou vznikat z různých důvodů například technologický rozvoj, přírodní katastrofy atd. (Czesaný, 2006, s. 17-18)

Teorie sektorových změn

Podle teorie sektorových změn jsou příčinou vzniku hospodářských cyklů strukturální změny jednotlivých sektorů. Za vznikem recese podle teorie stojí sektorové šoky, které k opětovnému přizpůsobení potřebují sektorové procesy strukturálního charakteru. Tyto procesy se mimo jiného vyznačují vysokou nákladovostí. (Czesaný, 2006, s. 18)

Politický hospodářský cyklus

Tato teorie vychází z chování politiků v jednotlivých částech jejich volebního období. V období před volbami začínou vládnoucí politici posilovat své preference v budoucích volbách, za pomoci expanzivní hospodářské politiky. V tomto období dochází zejména ke snižování daní, zvyšování vládních výdajů, tlaku na centrální banky aby udržovaly nízké úrokové sazby a zvyšovaly nabídku peněz. (Czesaný, 2006, s. 19)

Teorie náhodné procházky

Teorie pracuje se souběžným působením dočasných a dlouhodobých šoků. Na základě obou těchto šoků ekonomika kolísá. Dočasné šoky zapříčiňují náhodné výkyvy kolem trendu. Z dlouhodobého hlediska ekonomika roste, neboť pozitivní šoky převažují nad těmi negativními. (Czesaný, 2006, s. 19)

2.2 Typy hospodářských cyklů

- Kitchinovy - krátkodobé cykly (3-5 let), zpravidla způsobovány pohybem zásob
- Juglarovy – střednědobé vykly (7-11 let), příčinou bývá reprodukce strojů
- Kuznetsovy – dlouhodobé cykly (15-25 let), příčinou je růst populace a změny ve zdrojích pracovních sil
- Kondratějovy – dlouhodobé cykly (55-60 let) příčinou jsou technologické inovace

(Czesaný, 2006, s. 23)

2.3 Fáze hospodářského cyklu

Hospodářský cyklus se skládá ze čtyřech základních fází:

Dno

Pro tuto část hospodářského cyklu je typická zvýšená nezaměstnanost, nízká úroveň poptávky – jak spotřebitelské tak investiční. Zisky firem jsou nízké, či dokonce záporné. Toto období je provázeno pesimistickou náladou z budoucího vývoje. (Czesaný, 2006, s. 24)

Expanze

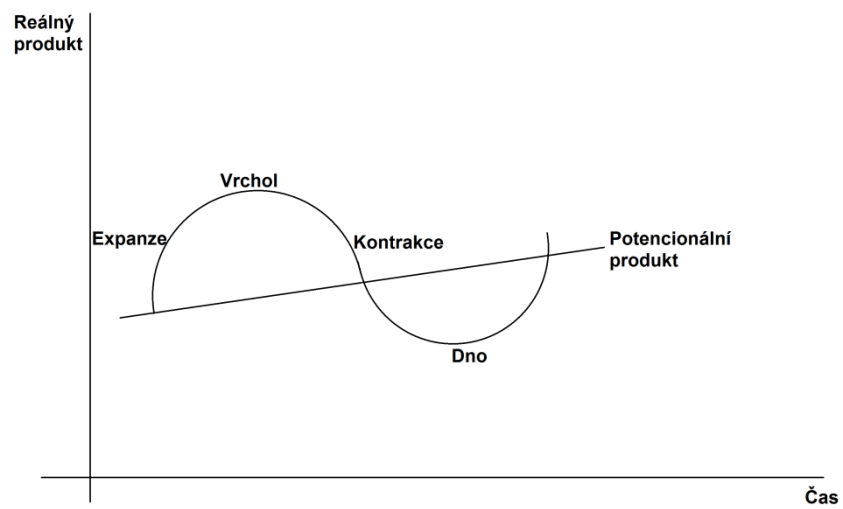
Tato fáze přichází vždy po dosažení dna hospodářského cyklu. Bývá doprovázena optimističtější náladou z budoucího vývoje ekonomiky. Dochází k růstu zaměstnanosti, růstu investiční i spotřebitelské poptávky. S touto fází souvisí i specifické náklady. Příkladem jsou rostoucí výdaje firem na získávání některých dalších výrobních faktorů. Čím více se Expanze blíží vrcholu, tím je produkce každé dodatečné jednotky zboží či služeb dražší. (Czesaný, 2006, s. 24)

Vrchol

V této fázi je ekonomická aktivita dočasně na svém maximu. Kapacity, které ekonomika poskytuje, jsou zcela využity. Nezaměstnanost je na tak nízké úrovni, že začínají chybět pracovní síla (především kvalifikovaná). Relativně přebytečná poptávka se šíří po všech trzích a způsobuje obecný růst cen. Konec této fáze označujeme jako horní bod obratu. (Czesaný, 2006, s. 24-25)

Kontrakce

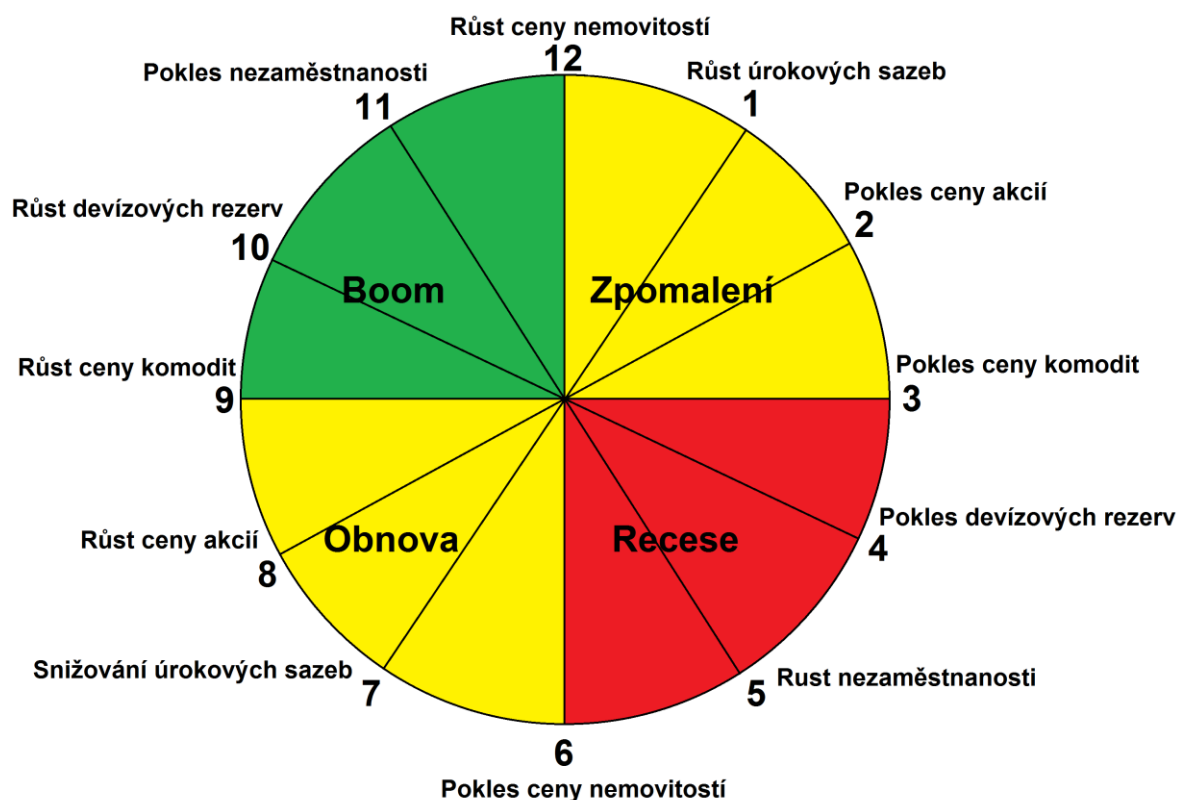
V této fázi dochází ke zpomalení růstu, nebo k poklesu HDP. Dále je kontrakce doprovázena růstem nezaměstnanosti, snížením množství odpracovaných hodin, zpomalení růstu mezd a cen. Klesá poptávka po úvěrech, v bankách se hromadí přebytečné finanční prostředky. Snižují se zisky firem. Firmy se dostávají do finanční potíží, přestávají realizovat nové investiční projekty. (Czesaný, 2006, s. 25)



Obrázek 1 Fáze hospodářského cyklu (zdroj: vlastní zpracování)

3 INVESTIČNÍ HODINY

Koncept investičních hodin je koncept plánování investic na základě fází ekonomického cyklu. Koncept vychází z myšlenky cyklického investování. Podstatou je, že různé skupiny aktiv se pravidelně zhodnocují pouze v určitých fázích hospodářského cyklu. (Investment-clock © 2015)



Obrázek 2 Investiční hodiny (zdroj: *stestocksinvestingjourney.blogspot.com*, 2017, vlastní zpracování)

3.1 Fáze

Investiční hodiny se dělí do čtyřech základních fází a dvanácti „hodin“.

3.1.1 Zpomalení

Jedna hodina

Úrokové sazby rostou díky vysoké poptávce po nemovitostech, jejichž nákup je realizován převážně pomocí úvěrů. Vláda uznává, že ekonomika se přehřívá a reaguje zvyšováním úrokových sazeb. (North Rod, © 2015)

Dvě hodiny

Rychlý růst ceny nemovitostí a akcií se stává neudržitelným. Úrokové sazby stále rostou. Akcie začínají klesat. Díky rostoucím úrokovým sazbám se snižuje objem investic do nemovitostí a nabídka začíná převyšovat poptávku. (North Rod, © 2015)

Tři hodiny

Blíží se recese. Ceny komodit klesají. Recese představuje vrchol sestupné fáze hospodářského cyklu. Vyznačuje se vysokou nezaměstnaností způsobenou poklesem výroby. Klesá ziskovost podniků. (North Rod, © 2015)

3.1.2 Recese

Čtyři hodiny

Propuknutí recese. Klesají zásoby devízových rezerv. Cenné papíry s fixním úrokem se stávají populární. (North Rod, © 2015)

Pět hodin

Peníze jsou drahé. Panuje nízká důvěra v podnikání. Banky mají strach půjčovat. Nevznikají nové podniky. Ty stávající neinvestují do nových projektů. (North Rod, © 2015)

Šest hodin

Dno hospodářského cyklu. Investoři si nemohou dovolit půjčit peníze, nebo nechtějí kvůli obavám. Lidé se snaží utrácet co nejméně, aby byli schopni splácet své závazky. Ceny nemovitostí klesají. Blíží se fáze obnovy. (North Rod, © 2015)

3.1.3 Obnova**Sedm hodin**

Nastala fáze obnovy. Centrální banky po celém světě začínají snižovat úrokové sazby. Investoři si začínají půjčovat peníze. (North Rod, © 2015)

Osm hodin

Společnosti jsou nuceny zbavovat se svých méně výkonných součástí a zvyšovat svou produktivitu. Zvyšují se zisky společností a ceny akcií rostou. (North Rod, © 2015)

Devět hodin

Blíží se fáze boomu. Rostou ceny komodit. V nejbližší době se očekává zrychlování růstu akcií a pokles nezaměstnanosti. (North Rod, © 2015)

Deset hodin

Rostou zásoby devízových rezerv. Ekonomika silně roste. Jedná se o období agresivních investičních strategií a riskantních spekulací. (North Rod, © 2015)

Jedenáct hodin

Státy vynakládají značné množství prostředků na vládní projekty a zlepšování infrastruktury. To ještě více snižuje nezaměstnanost. Setrvávající nízké úrokové sazby podporují půjčování peněz na nové projekty podniků. (North Rod, © 2015)

Dvanáct hodin

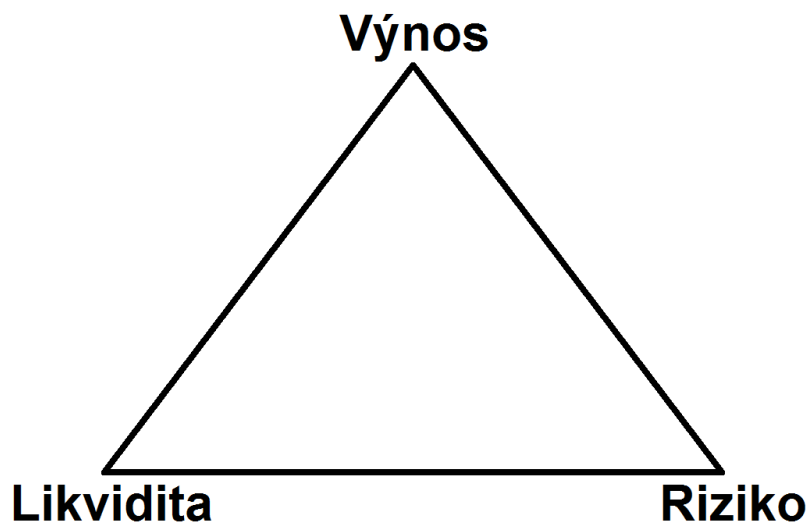
Fáze zpomalení se blíží. Začíná se pozvolna objevovat nedůvěra v podnikání. Spotřebitelé přestávají utrácet. Roste hodnota nemovitostí. (North Rod, © 2015)

Pro investiční rozhodování na základě investičních hodin je nejdůležitější sledovat vybrané makroekonomické ukazatele, díky kterým budeme schopni odhadnout, v jaké části cyklu investičních hodin se ekonomika právě nachází.

4 INVESTIČNÍ STRATEGIE

Investiční strategie je plán zhodnocování investičních prostředků sestavený podle požadavků investora. Požadavky máme na mysli např. finanční cíle, míru rizika, výše daňového zatížení atd. Cílem každého investora je maximalizace výnosu a současně minimalizace rizika. Nutností je soustředit se také na likviditu pro případ, kdyby se nám naskytla výhodnější investiční příležitost, nebo bychom tyto prostředky potřebovali k pokrytí nepředpokládaných výdajů. (Ministerstvo financí, © 2014)

Výnosnost riziko a likvidita tvoří dohromady takzvaný investiční trojúhelník.



Obrázek 3 Investiční trojúhelník (zdroj: vlastní zpracování)

4.1 Konzervativní investiční strategie

Pro konzervativní investiční strategie je charakteristická nízká míra rizika a s ní související nízká výnosnost. V případě této strategie investor preferuje nízkou míru rizika před výnosem. Jeho cílem je především ochrana majetku před působením nežádoucích vlivů, jako je například inflace. (Gupta, Sallsjo, Li, 2014, s. 12) Aby bylo možné dosáhnout požadované míry rizika, musí investor dobře zvážit své požadavky na výnosnost investice. Za typické příklady konzervativní investiční strategie jsou považovány investice do zlata, dluhopisů atd.

V praktické části byla jako zástupce konzervativních investičních strategií zvolena investice právě do zlata. Zlato bylo zvoleno nejen díky nízké rizikovosti, ale i díky vývoji jeho ceny v období kontrakce hospodářského cyklu.

Zlato bylo vždy považováno za bezpečné aktivum s nízkou volatilitou. Jak píše Garner v (Garner, 2016, s. 10). Trh s komoditami a především se zlatem však prošel v posledních letech zajímavým vývojem. Komodity přilákaly větší množství především menších investorů. Tím se začala zvedat cenová maxima a také volatilita trhu. Ovšem v porovnání s ostatními aktivy si zlato stále drží svůj status bezpečného a cenově stabilního aktiva.

4.2 Vyvážená investiční strategie

Při tvorbě vyvážené investiční strategie se investor snaží o optimalizaci výnosů při přijatelné míře rizika. Cílem této strategie je najít kompromis mezi co nejvyšší výnosností a mírou rizika, kterou je investor ještě schopen akceptovat. (Peníze, © 2017) Jako příklad lze uvést investice do akcií. Tento druh investice byl zvolen i pro potřeby praktické části. V praktické části byly vybrány akcie společnosti Barric Gold. Akcie byly vybrány především díky jejich vysoké likviditě. U společnosti Barric Gold je zajímavý i vývoj ceny jejich akcií v období kontrakce hospodářského cyklu, který byl v minulosti velmi podobný jako u zlata.

4.3 Agresivní investiční strategie

Agresivní strategie je zaměřená na maximální výnos investice i za cenu vysoké rizikovosti. Tyto strategie jsou preferovány investory s vysokou tolerancí rizika. Jedná se o pravý opak konzervativní strategie. (Peníze, © 2017) Příkladem je investice do Bitcoinu. Ta byla analyzována v praktické části práce. Bitcoin je charakteristický vysokým výnosem, ale i vysokou rizikovostí a nestabilitou. Proto se jeví jako ideální kandidát pro agresivní investiční strategii.

4.4 Růstová investiční strategie

Cílem růstové investiční strategie je maximalizovat hodnotu investice. Investor je ochoten obětovat pravidelné roční výnosy ve prospěch maximálního výnosu v budoucnosti. Jedná se například o investice do akcií společností s vysokým potenciálem růstu hodnoty, které však nevyplácí pravidelné dividendy, do kryptoměn, komodit atd. (Peníze, © 2017)

4.5 Důchodová investiční strategie

Důchodová investiční strategie se zaměřuje na maximalizaci pravidelných ročních výnosů. Tato strategie je vhodná pro sestupnou fázi hospodářského cyklu, kdy klesá inflace a vyplacené prostředky jsou znehodnocovány pomaleji, než například při expanzi. Příkladem takovéto strategie jsou investice do akcií společností vyplácejících pravidelné dividendy, dluhopisů atd. (Peníze, © 2017)

4.6 Růstovo-důchodová investiční strategie

Třetím typem strategie je Růstovo-důchodová, která je kombinací výše popisovaných strategií.

5 ZÁKLADNÍ POJMY

5.1 Zlato

Fyzické zlato

Nejstarším způsobem investice do zlata je nákup a držení investičního zlata ve fyzické podobě. Fyzické investiční zlato můžeme rozdělit do tří základních skupin:

- Zlaté cihly a slitky
- Zlaté investiční mince
- Šperky a jiné cennosti

Mince a šperky

Investici do zlatých mincí, šperků a dalších cenností je třeba si dobře rozmyslet. Cena těchto aktiv není určována pouze samotnou cenou zlata, ale i dalšími faktory. Těmito faktory jsou například umělecká hodnota, stáří, sběratelská hodnota, vzácnost atd. Z tohoto důvodu tato možnost není příliš vhodná pro investory, kteří se v této oblasti dostatečně neorientují a nemají potřebné znalosti.

Cihly a slitky

Nejjednodušším způsobem investice do fyzického zlata je nákup zlatých cihel či slitků. Cena těchto aktiv je určována primárně vývojem ceny zlata. I zde však můžeme pozorovat rozdíly v ceně u jednotlivých slitků a cihel o totožné gramáži.

Tyto cenové rozdíly mají několik příčin:

- Emitent zlatých cihel a slitků - Na trhu existuje mnoho společností, které se zabývají výrobou tohoto aktiva. Mezi nejznámější patří společnosti Argor Heraeus, PAMP, Münze Österreich atd. Mezi výrobky o totožné gramáži těchto společností existují cenové rozdíly, způsobené pověstí a popularitou společností, od které se pak odvíjí poptávka po jejich výrobcích.
- Prémium – Jedná se o částku, ve které jsou zahrnuty náklady na výrobu, přepravu, marže překupníka atd.

Nákup zlatých cihel a slitku sebou oproti ostatním investicím například do akcií či dluhopisů přináší specifické výhody.

- + Nespornou výhodou je již zmiňované chování tohoto aktiva v období hospodářské recese.
- + Fyzická forma aktiva umožňuje jej uskladnit v prostorách vlastněných investorem a ušetřit tak na nákladech placených třetí straně za držení. Tato varianta sebou však nese zvýšené riziko ztráty či poškození.
- + Neexistuje zde riziko spojené s problémy emitenta, jako je tomu například u investic do cenných papírů.
- + Investor nákupem zlata získává anonymitu. Při nákupu zlata není investor evidován v žádné databázi.
- + Osvobození od DPH.

Podmínky pro osvobození zlata od DPH

Tyto podmínky stanovuje Zákon číslo 35/2004 Sbírky. Zákon říká, že aby zlato mohlo být považováno za investiční, musí se jednat o zlato připouštěné na světové trhy zlata ve tvaru uzančných slitků v podobě cihly nebo destičky. Dále musí být opatřeno vlastním číslem. Jeho ryzost musí být minimálně 995 tisícín. Slitek musí mít hmotnost připouštěnou trhem. Slitek musí obsahovat označení ryzosti, hmotnosti a výrobce. (Česko, 2004)

Tato specifická investice sebou nese i specifické nevýhody.

- Nižší likvidita v porovnání s investicemi do cenných papírů či kryptoměn.
- Již zmiňované riziko ztráty či poškození při skladování v prostorách vlastněných investorem. Tomuto se dá předejít například uschováním zlata v bezpečnostní schránce banky. Tato možnost s sebou ale nese další nemalé náklady snižující zisk z investice.

5.2 Akcie těžařských společností

Další možností investice navázané na zlato je investování do cenných papírů těžařských společností. Jejich cena při růstu ceny zlata často kopíruje tento vývoj, ale není tomu tak vždy, proto je nutné dobře zvážit jaké akcie nakoupit.

Akcie

Akcie můžeme obecně definovat jako cenný papír majetkový charakteru. Akcie stvrzuje právo investora podílet se na základním kapitálu.

Pokud cena zlata na trhu začne klesat, začnou klesat i akcie těchto společností a to poměrně značným tempem.

Další možnosti investice do zlata

- „Papírové“ zlato
- ETF fondy
- Podílové fondy

Vzhledem k zaměření praktické části na akcie těžařských společností a fyzické zlato těmto možnostem investice nebude věnováno příliš pozornosti. Tyto investiční produkty mají být jakási alternativa k fyzickému zlato. Jejich výhodou je jejich vysoká likvidita v porovnání s fyzickým zlatem. Plusem investic do těchto produktů je také to, že investorovi odpadají náklady a rizika spojená s přechováváním zlata v jeho fyzické podobě.

Tato skutečnost se však může lehce změnit i v nevýhodu. Většina investorů nakupuje zlato za účelem ochrany svých prostředků. V době krize může dojít k finančním problémům emitenta a ten pak nebude schopen dostát svým závazkům vůči investorům.

Práva držitelů akcií

Vlastnictví akcie umožňuje investorovi podílet se na dění ve společnosti. Dává mu právo účastnit se valných hromad, na kterých jsou projednávána a rozhodována důležitá rozhodnutí, jako například rozdělení zisků společnosti. Dále investor nabývá právo na výplatu dividendy.

Akciový výnos

Primárním cílem při nákupu akcií je výnos z jejich držení a následného prodeje. Výhodou akcií je, že na rozdíl od investice např. do kryptoměn či zlata investor získává právo na výplatu dividendy.

Kapitálový výnos

U zlata a kryptoměn mluvíme pouze o takzvaném kapitálovém výnosu. Ten je tvořen rozdílem mezi částkou zaplacenou za nákup aktiva a částkou vyplacenou při následném prodeji. Tento druh výnosu samozřejmě poskytují i akcie.

Dividendový výnos

Dividendový výnos akcií je obrovskou výhodou oproti ostatním aktivům poskytujícím pouze kapitálový výnos. Dividenda je část zisku vyplacená držiteli akcie. Její hodnota záleží jednak na výši zisku, kterého společnost dosáhla a také na valné hromadě která určí, jak velká část zisku bude rozdělena mezi akcionáře v podobě dividend.

Nákup akcií na zahraniční burze a kurzové rozdíly

Na rozdíl od obchodování na české burze, kde investor obchoduje v korunách, musíme při nákupu a prodeji akcií na zahraniční burze řešit kurzové rozdíly. Dobré je pohlídat si kurz koruny k zahraniční měně a směnit své prostředky tehdy, když je pro nás kurz co nejvýhodnější. To samé platí u prodeje akcií. Může nastat situace, že našim akciím vzroste cena a my tak budeme realizovat zisk. V mezičase však může klesnout hodnota měny, ve které obchodujeme vůči koruně. V takovéto situaci je dobré zvážit, zda nebude lepší vyčkat na lepší kurz. Abychom pro nás nevýhodným kurzovým rozdílem zbytečně nesnižovali své zisky.

5.3 Bitcoin

Kryptoměny jsou v dnešní době velmi populární investicí, zvláště pro ty co hledající nové a dynamické druhy investic. Díky popularitě, kterou si vydobyla kryptoměna Bitcoin se objevilo nepřeberné množství jiných kryptoměn fungujících na stejném principu. Jejich oblibu odráží stále se zvyšující počet lidí, kteří je využívají k placení, spekulacím a dalším účelům. Jejich popularita je patrná na růstu ceny jednotlivých kryptoměn, zvětšující se tržní kapitalizaci, zájmu velkých společností o toto aktivum atd.

Blockchain

Jak říká Ammous (Ammous, 2018, s. 251) Bitcoin sám o sobě není příliš podstatným. Tím co dělá Bitcoin unikátním, je technologie blockchain, na které jsou Bitcoin a další kryptoměny založeny.

Jedná se o obrovskou síť, která zaznamenává veškeré bitcoinové transakce. Samotný Bitcoin je ve své podstatě také jen transakce zaznamenaná v blockchainu. Můžeme říci, že blockchain je v přeneseném významu jakási velká účetní kniha, ve které jsou zaznamenány všechny bitcoinové transakce od úplného počátku až po současnost. Tato síť využívá systému peer to peer k ověřování každé transakce. (Seidl, 2018)

Peer to peer

Princip peer to peer znamená, že zde neexistuje žádný centrální orgán, který by dohlížel na emisi Bitcoinů a prováděné transakce. Neexistuje zde žádný orgán, který by do tohoto předem stanoveného procesu mohl jakkoliv zasahovat. Je zde tedy absence jakéhosi centrálního uzlu, přes který by tyto transakce procházely a byly jím kontrolovány. (Stroukal a Skalický, 2018, s. 20)

Platforma P2P se liší od běžného asymetrického modelu tím, že všechny uzly sítě jsou si rovny a uživatelé tak komunikují přímo mezi sebou. U asymetrického modelu vždy existuje centrální uzel, přes který musejí projít všechny transakce. (Stroukal a Skalický, 2018, s. 20)

V takto decentralizovaném monetárním systému není možné zasahovat do množství vydávaných peněz. Vydávání nových Bitcoinů probíhá pouze na základě speciálního kryptogra-

fického algoritmu. Algoritmus se řídí pravidly platformy peer – to – peer a určuje frekvenci čas a také množství vydaných bitcoinů a tyto předem dané parametry není možné žádným způsobem změnit (Stroukal a Skalický, 2018, s. 24)

Bitcoin

Bitcoin je první a zároveň nejpopulárnější kryptoměnou současnosti. Je to decentralizovaná digitální měna založena na platformě „peer to peer“ (P2P). Ke svému fungování využívá technologie blockchain. Stvořitelem této kryptoměny je doposud neznámý programátor či skupina programátorů vystupujících pod pseudonymem Satoshi Nakamoto.

Ve své podstatě můžeme o Bitcoinu říci že se jedná o digitální záznam v počítačové síti.

(Tapscott A. & D. Tapscott, 2016, s. 38)

Množství Bitcoinů

Frekvence generování nových bloků Bitcoinů má svá jasná pravidla. Tato frekvence je konstantní. Síť je schopna generovat vždy jen šest bloků za hodinu. Celkový počet BTC je omezen na 21 milionu. Množství vytěžených BTC se sníží o 50% po každém vytěžení 210 000 bloků. Tento princip zajišťuje, že množství vytěžených BTC nikdy nepřesáhne zmíněných 21 milionů. (Ammous, 2018, s. 177-178)

Hashrate

Aby tento systém fungoval, musí jít ruku v ruce s náročností výpočetních operací nutných k vytěžení BTC. Náročnost výpočtů roste a klesá na základě hashrate sítě. Hashrate měří efektivní kapacity zařízení používaných k těžbě Bitcoinů a od velikosti této jednotky se odvíjí rychlost nalezení nového bitcoinového bloku. Čím rychleji jsou zařízení schopna nalézat nové bloky k vytěžení, tím složitější se těžba stává. Hodnota hashrate ovlivňuje množství zařízení zapojených do procesu těžby. Takto algoritmus udržuje předem stanovený rozvrh emise BTC. (Stroukal a Skalický, 2018, s. 84-87)

Halving

Rozvrh emise je nastaven tak, aby každé čtyři roky klesla odměna za vytěžený blok na polovinu. Dochází k tzv. „Halvingu“. Odměna za vytěžení prvních 210 000 bloků činila 50 Bitcoinů za každý blok. (Vávra © 2020) Halving měl v minulosti značný vliv na vývoj hodnoty.

Inflace

Nárůst všeobecné cenové hladiny v ekonomice, neboli inflace se nevyhýbá ani kryptoměnám a Bitcoinu. Podstatnou výhodou Bitcoinu však je že budoucí hodnota inflace je velmi snadno predikovatelná. Druhou nespornou výhodou oproti „klasickým“ měnám je že míra inflace klesá se zvyšujícím se množstvím vytěžených Bitcoinů. Díky specifickým vlastnostem Bitcoinu není možné míru inflace uměle ovlivnit jako je to běžné u „klasických“ měn. Tato vlastnost vyplívá z decentralizovaného principu, na kterém Bitcoin funguje. (Redmen © 2020)

II. PRAKTICKÁ ČÁST

6 KONZERVATIVNÍ INVESTIČNÍ STRATEGIE: ZLATO

Prvním druhem investice je investice do zlata a to konkrétně do zlatých slitků. Zlato v posledních letech zažívá období růstu zapříčiněné ekonomickou nestabilitou, kterou přinesla hypoteční krize v roce 2008 a právě probíhající krize spojená s pandemií viru Covid-19. Zlato je již po dekády investory považováno za bezpečnou a stabilní investici. Stále více investorů se uchyluje ke zlatu z prostého důvodu, že nevěří současnému finančnímu systému. Z tohoto důvodu roste poptávka po zlatě v období krize a ekonomické nestability jakou zažíváme právě teď.

6.1 Vývoj ceny zlata

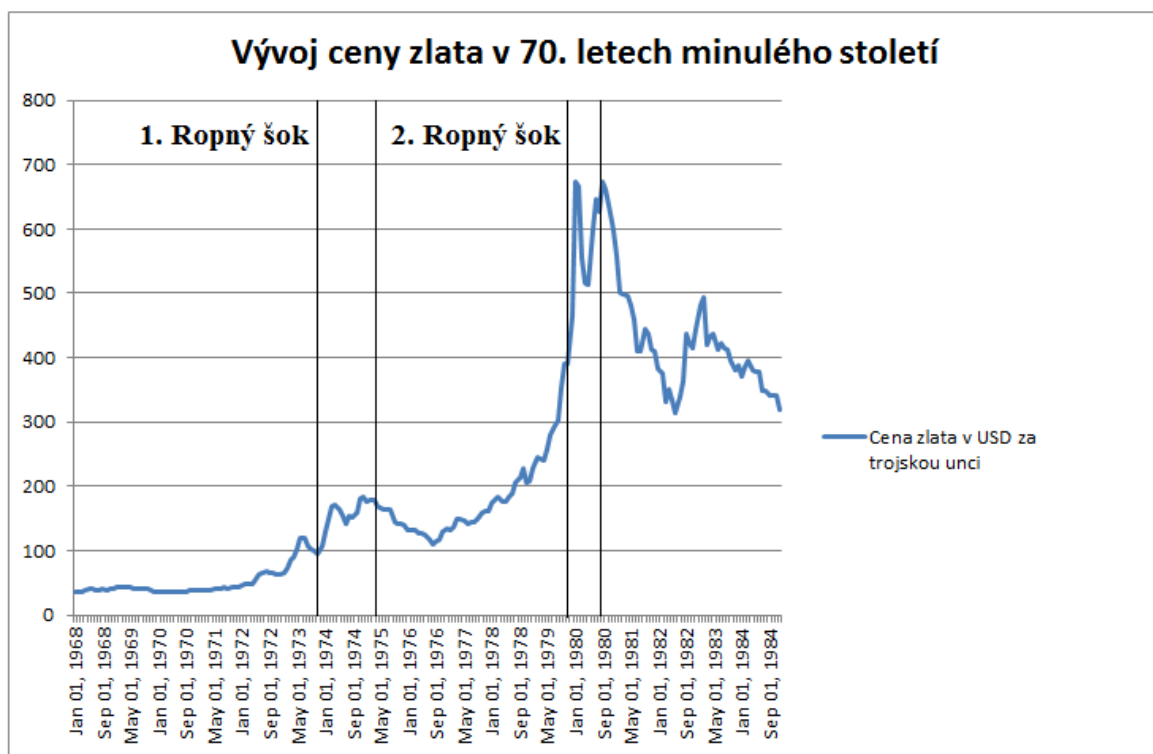
6.1.1 Divoký vývoj v 70. letech

Důležitým mezníkem bylo zrušení Bretton – Woodova měnového systému. Tento systém zajišťoval směnitelnost měn na základě pevných měnových parit. Ty byly pak ukotveny na hlavní měnu, kterou byl americký dolar. Dolaru byla přiřazena pevná relace ke zlatu. Jedna unce zlata odpovídala ceně 35 USD. Systém byl zaveden po konci Druhé světové války v roce 1945. K jeho zrušení došlo v roce 1971. (Harold, 1996, s. 148-150)

Tato událost nastartovala strmý růst ceny zlata, který dosáhl vrcholu v roce 1979, kdy se cena zlata dostala na hodnotu 693 USD za trojskou unci. (Macrotrends, © 2020) Tento růst byl posilován také ropnou krizí v 70. letech minulého století a s ní spojené tzv. ropné šoky způsobené omezením distribuce ropy z blízkého východu. Arabští vývozci zásobovali ropou velkou část trhu. V tomto období zde probíhala tzv. Yomkippurská Arabsko-Izraelské válka, při které Izrael obsadila arabská území. Arabští zástupci tak rozhodli o striktním omezení vývozu ropy, které potrvá do té doby, dokud Izrael obsazená území nevyklidí. (History, © 2018) Tato událost je dnes označován jako první ropný šok v 70. letech minulého století. Druhý ropný šok přišel v roce 1979. Jeho příčinou byla změna iránské vlády a konflikt Íránu s Irákem.

První ropný šok ukončil růstovou fázi hospodářského cyklu, která trvala zhruba od roku 1971, kdy se světová ekonomika odrazila od dna a začala růst. Vrcholu bylo dosaženo na konci roku 1973. Ropný šok na koci roku 1973 odstartoval recesi, která přetrvávala až do roku 1976, kdy bylo dosaženo dna a světová ekonomika začala znovu růst. Růst byl zpo-

malován vypjatou situací na blízkém východě a dalšími nepříznivými událostmi. Změna přišla s druhým ropným šokem, kdy se světová ekonomika opět dostala do recese. (Romer, © 2019)



Graf 1 Vývoj ceny zlata v 70. letech minulého století (zdroj: datahub.io, 2020, vlastní zpracování)

6.1.2 Uklidnění situace v 80. letech

Na začátku 80. let se však situace zlepšila. Vysoká cena zlata nastartovala jeho produkci do takové míry, že zanedlouho vznikl převis nabídky nad poptávkou a cena zlata se v půlce roku 1982 dostala na hodnotu 315 USD za trojskou unci. (Popular mechanics © 1988) I přes tento mohutný pokles ceny si zlato oproti druhé polovině 70. let významně polepšilo. V srpnu roku 1976 byla hodnota zlata pouhých 110 USD za trojskou unci. (Macrotrends, © 2020)

V následujících zhruba patnácti letech již nedocházelo k takovým výkyvům jako v 70. letech dvacátého století. Zlato se obchodovalo mezi 300 až 450 USD za trojskou unci. Vý-

jimkou bylo krátké období v únoru 1985, kdy cena krátkodobě poklesla těsně pod 300 USD za trojskou unci. (Popular mechanics © 1988)

Poměrně optimistické období panovalo i na amerických akciových trzích, které poskytovaly průměrný roční výnos zhruba 14%. (Kohout, 2013, s. 31)

Začátek 80. let se nesl ve znamení světové recese. Příčinou byly přetrvávající problémy Íránu. Dna hospodářského cyklu bylo dosaženo začátkem roku 1983. Pote světová ekonomika přehoupla do konjunktury, trvající zhruba do roku 1985. Následující kontrakce byla v roce 1987 umocněna takzvaným Černým pondělím. V tento den 19. října 1987 došlo ke zhroucení akciových trhů. (Romer, © 2019)

6.1.3 Technologická bublina na přelomu století

Pokles dlouhodobějšího charakteru přišel až o několik let později. Koncem roku 1996 cena zlata začala klesat a dlouhodobě se dostala pod 300 USD za trojskou unci. Pod touto hodnotou se cena zlata pohybovala až do začátku roku 2002. Výjimkou byl krátkodobý výkyv v říjnu roku 1999. (Macrotrends, © 2020) Tento pokles byl následkem počínání bank, které v tomto období začali ve velkém množství rozprodávat své zásoby zlata. S rostoucí nabídkou tak klesala cena. (Studynka a Struž, 2014, 149-150)

Ve velmi krátkém čase však cena zlata stoupat na rekordní hodnoty. Tento vývoj měl několik příčin. Nejzásadnějším byla technologická investiční bublina. V té době komunikační technologie zažívaly zlatý věk. Do roku 1999 bylo tempo růstu akcií těchto společností obrovským lákadlem pro všechny investory. Od roku 1989 do 1999 zaznamenal technologický akciový index Nasdaq 100 nárůst o 300%. V první čtvrtině roku 2000 se kapitalizace technologického trhu dostala až na dvojnásobek své předchozí hodnoty. Toto období bylo charakteristické také velkým počtem nových emisí na trhu. (Investopedia © 2019)

Strmý pád však na sebe nenechal dlouho čekat. Na začátku roku 2000 začala ekonomika spojených států vykazovat stále větší hodnoty inflace. (*US Inflation Calculator* © 2015) V dalších letech dopadla na USA jedna z nejtragičtějších událostí v dějinách. Teroristické útoky na Světové obchodní centrum v New Yorku a budovu Pentagonu. Následovaly odvetná opatření ze strany USA a také obavy z dalších teroristických útoků vyvolaly obrovskou paniku ve společnosti, která se zákonitě přenesla i na akciové trhy. (Romer, © 2019)

Výše popsané události ač měly téměř katastrofální dopad na akciové trhy, situace na trhu se zlatem byla opačná. V dubnu 2001 se cena zlata pohybovala na hodnotě 260 USD za trojskou unci. Od té chvíle začala cena zlata strmě růst. Tento růst trval od dubna 2001 až do září 2012. (Macrotrends © 2020)

Rostoucí trend byl podpořen i vládními kroky ze strany Číny. V roce 2004 vydala čínská vláda zásadní rozhodnutí, které zrušilo zákaz soukromého vlastnictví zlata pro občany Čínské lidové republiky. Čína se tak hned vzápětí stala jedním z tahounů světové poptávky po zlatě. (Roklen24 © 2017)

V období mezi lety 1996 až 1998 byla světová ekonomika ve fázi pomalého růstu. Čím více se blížil přelom tisíciletí, tím se zvyšovalo tempo růstu. Zásahu na tom měl i obrovský rozmach internetu, který však o pár let později tento pozitivní vývoj sám ukončil. V roce 2001 došlo ke splasknutí takzvané internetové bubliny a světová ekonomika se začala propadat. (Romer, © 2019)

6.1.4 Finanční krize 2008

Další událostí byla hypoteční krize v USA. Tato krize ovlivnila celosvětovou ekonomiku a zároveň podpořila růst ceny zlata. Krize naplno propukla patnáctého září 2008 bankrotem banky Lehman Brothers Holding Inc. Nelze však říci, že by za světovou krizi mohla jediná banka. Faktorů, které krizi zapříčinily, bylo hned několik. Krach banky Lehman Brothers Holding Inc. byl jen impulz, který krizi odstartoval. Již od roku 2004 lze pozorovat události, které měly vliv na hypoteční trh, který krizi později způsobil. Bylo to například zvýšení úrokových sazeb ze strany FEDu v roce 2004. Tento krok zabrzdil příliv levných peněz na hypoteční trh. Situace na ropném trhu v tomto období také nebyla ideální. V roce 2007 se přidal pokles HDP. V létě roku 2007 se zhroutili dva hedgeové fondy ovládané bankou Bear Stearns. Oba obchodovaly převážně s hypotečními zástavními listy (cennými papíry krytými pohledávkami z hypotečních úvěrů). Akcie banky se začaly propadat. Naštěstí přišla finanční pomoc od vlády Spojených států a banku Bear Stearns se podařilo zachránit a oddálit finanční krizi. (Klvačová, 2009, s. 10-13)

Velmi podobný scénář se opakoval i v případě banky Lehman Brothers, která také ve velkém množství obchodovala s hypotečními zástavními listy. Finanční pomoc ze strany vlády však nepřišla. Záchranou měla být britská banka Barclay's, která měla banku Lehman

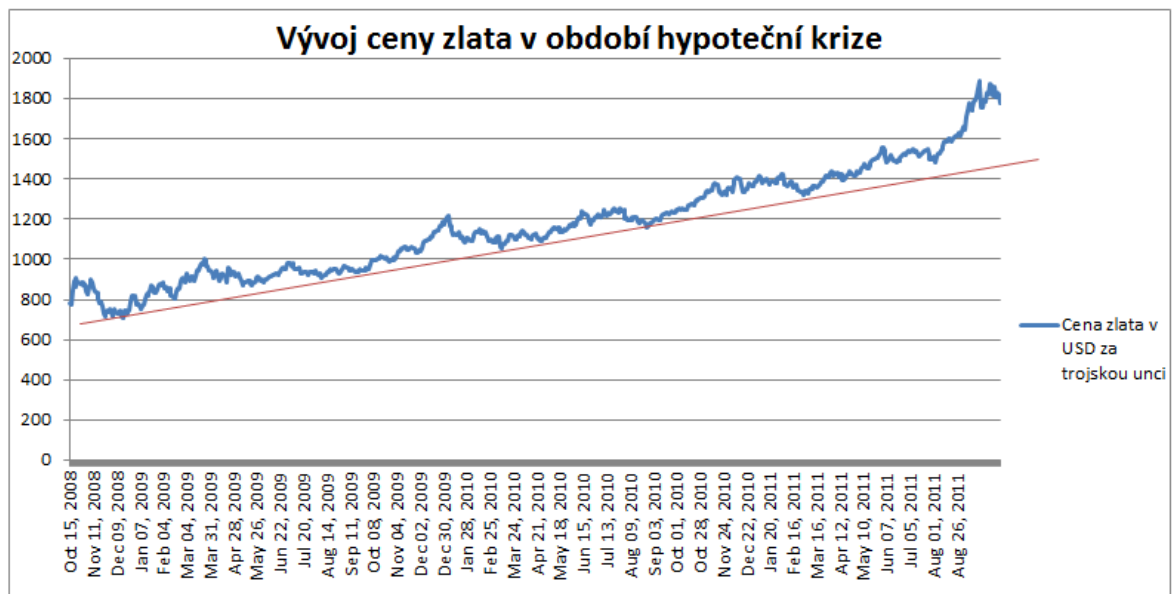
Brothers odkoupit s tím, že konsorcium složené z ostatních amerických bank odkoupí nejrizikovější cenné papíry. K tomuto odkupu však nedošlo. Britský Úřad pro finanční služby tento obchod nepovolil. Patnáctého září 2008 banka Lehman Brothers Inc. podala návrh k insolvenčnímu řízení. (Peníze © 2009) Krach Lehman Brothers odstartoval nezastavitelnou řetězovou reakci, při které zkrachovaly desítky dalších finančních institucí.

Záchranou měl být projekt TARP, který měl zabezpečit odkud špatných cenných papírů vládou USA. Projekt se však na první pokus nepodařilo schválit a následná panika na akciovém trhu zapříčinila jeho obrovský propad. Projekt byl posléze schválen, i když ve výrazně pozměněné formě. Lidé ztratili důvěru v ekonomiku USA a akciové trhy se dále propadaly. Začátkem října 2008 zaznamenal Dow Jonesův index největší týdenní propad od krize v roce 1933. (Calabrese a Degl'innocenti a Osmetti, 2017)

Popisovaná situace v USA byla velmi podobná té Evropské. Jak říká Kohout v (Kohout, 2013, s. 64) evropská úvěrová politika před rokem 2008 zažívala obrovský boom. Po propuknutí krize se téměř ze dne na den dostala do hluboké recese. Která u nejvíce postižených zemí jako například Španělsko přetrvávala až do roku 2015. Například Čína této situaci dokázala předejít masivními peněžními injekcemi, které dopomohli jejímu pozdějšímu ekonomickému růstu.

Po tom, co světová ekonomika dosáhla v roce 2003 dna ekonomického cyklu, a svět se začínal vzpamatovávat z tragických událostí, které přelom tisíciletí provázely, zavládla ve světové ekonomice pozitivní nálada. Ta měla za následek konjunkturu přetrvávající až do roku 2008, kdy přišla hypoteční krize. (Romer, © 2019)

Následující graf zobrazuje dlouhodobý růstový trend způsobený nástupem krize v roce 2008, díky kterému se zlato v roce 2011 dostalo na své historické maximum přesahující 1800 USD za trojskou unci.



Graf 2 Vývoj ceny zlata v období hypoteční krize (zdroj: investing.com, 2020, vlastní zpracování)

Propady akciových trhů se šířily do celého světa. Nedůvěra v akciové trhy zapříčinila masivní odliv investorů. Ti se uchýlili k bezpečnějším aktivům, kterými byly především státní dluhopisy, ale také zlato, které díky tomu pokračovalo ve strmém růstu své hodnoty. Růst hodnoty zlata pokračoval až do září 2011, kdy jeho hodnota dosáhla historického maxima. Poté následovala korekce ceny zlata, což znamenalo pokles ceny o desítky procent. (Macrotrends © 2010)

Je zajímavé, že v závěrečné fázi krize kdy už se podle profesionálních investorů blížilo dno hospodářského cyklu, poptávka po zlatě neustávala a ceny zlata stále rostly, přestože velcí hráči své nákupy omezovali. Tento iracionální vývoj byl způsobem přílivem velkého počtu malých nezkušených investorů, kteří se nechali zlákat vysokým tempem růstu ceny zlata. (Garner, 2016, s. 12)

Po odeznění nejtěžších dopadů krize a opadnutí všeobecné paniky se v druhé polovině roku 2011 začala cena zlata klesat. Do konce roku 2011 se cena zlata ještě naposled dostala mírně za hranici 1 800 USD za trojskou unci a poté následovaly ještě další dva výkyvy, při kterých se cena zastavila těsně pod hranicí 1 800 USD a následně poklesla k hranici 1 500 USD. Toto období je zobrazeno v následujícím grafu. (Macrotrends © 2010)



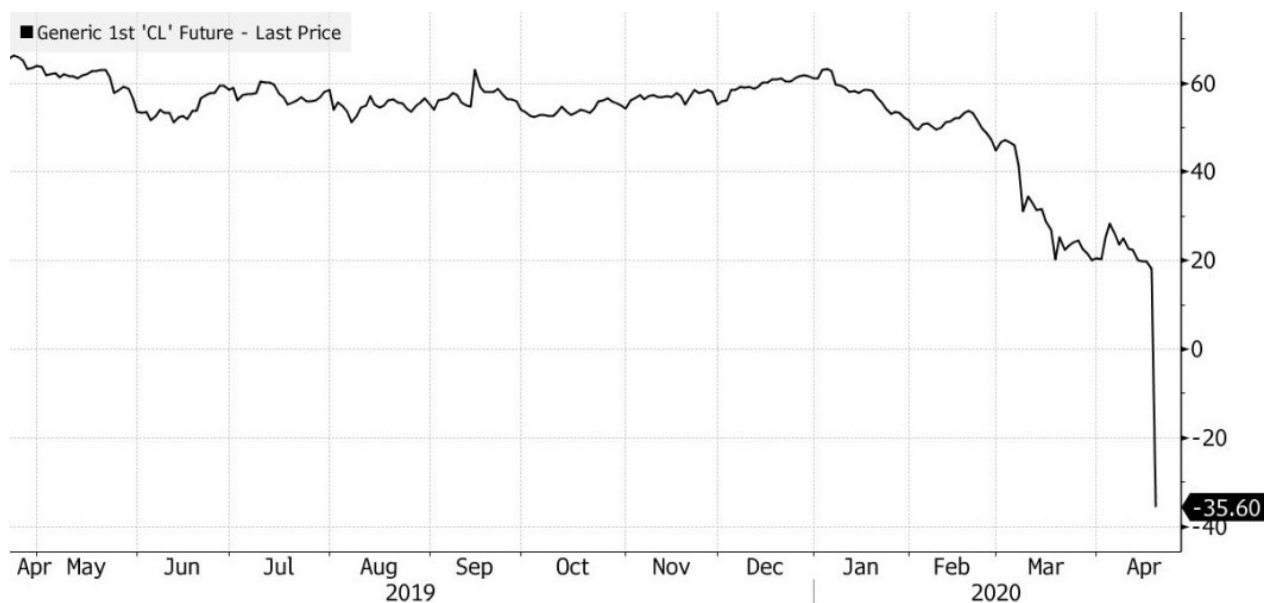
Graf 3 Nestabilní vývoj v letech 2011 a 2012 (zdroj: investing.com, 2020, vlastní zpracování)

Po tomto poněkud divokém vývoji v letech 2011 a 2012 přišlo uklidnění a cena zlata byla v tomto období spíše konstantní. Zlato vykazovalo pouze mírné výkyvy směrem nahoru či dolů. Ten přetrval až do roku 2018.



Graf 4 Poklidný vývoj mezi lety 2013 až 2018 (zdroj: investing.com, 2020, vlastní zpracování)

Od roku 2019 začal růst ceny znatelně zrychlovat. Růst tempa v současnosti umocňuje pandemie Covidu-19 a s ní spojený útlum hospodářství. Probíhající útlum vyvolaný šířením nemoci Covid – 19 zasahuje do všech hospodářských odvětví a hýbe všemi trhy. Příímý dopad pandemie můžeme pozorovat například na trhu s ropou. Cena severoamerické ropy Brent se po více jak osmnácti letech dostala pod hranici dvaceti dolarů za barel. V pondělí dvacátého dubna 2020 se cena americké lehké ropy WTI dostala poprvé v historii do záporných hodnot po obrovském pádu o 300%. Tato situace je zapříčiněna vlivem extrémně malé poptávky po palivu ze strany leteckých společností, ale i běžných motoristů a také útlumem výrobních podniků zabývajících se zpracováváním ropy. Ropa se tak hromadí ve skladovacích prostorech distributorů a ti jsou nuceni ji prodávat za záporné sazby. (Patria © 2020)

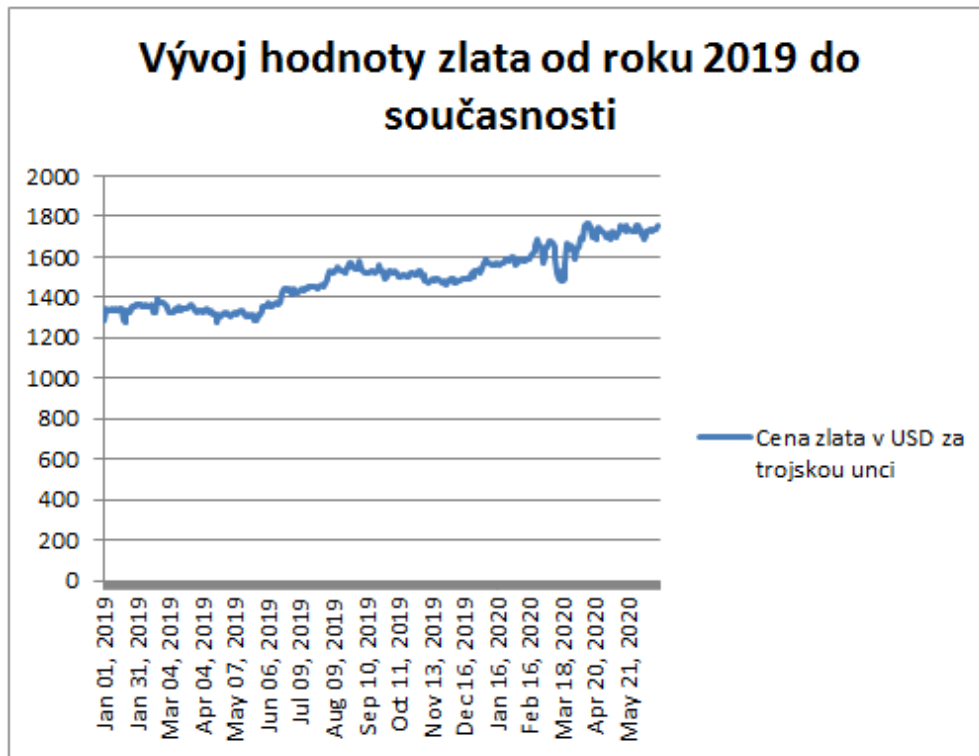


Graf 5 Vývoj ceny ropy WTI (zdroj: bloomberg.com)

Po odeznění následků hypoteční krize přišla dlouhodobá konjunktura. O jejím konci se spekulovalo již delší dobu. Ukončila ji až pandemie Covidu-19. (Romer, © 2019)

6.1.5 Aktuální situace

Rychlejší růst ceny pozorujeme již od konce roku 2019. Klíčovým se však stává momentálně probíhající hospodářský útlum zapříčiněný pandemií Covid – 19, který vnesl nejistotu na akciové trhy a zpomalil většinu hospodářských odvětví. Strach z dopadů této situace se opět odráží v ceně zlata.



Graf 6 Vývoj hodnoty zlata od roku 2019 do současnosti

(zdroj: *investing.com*, 2020, vlastní zpracování)

Růst ceny zlata po nástupu pandemie rozhodně nemůžeme označit za přímočarý. V prvních třech měsících roku 2020 vývoj ceny zlata značně kolísal. Na jedné straně poptávka především po fyzickém zlatě hnala cenu nahoru. Na straně druhé se investoři ve velkém zbavovali svých pozic, aby tak získali hotovost pro pokrytí svých tržních ztrát. Ke kolísání přispěly také futures (termínované obchody) na zlato a jiné transakce týkající se převážně tzv. papírového zlata. (Jankovský (a), © 2020)

6.1.6 Budoucí události

Momentální situace je pro všechny investory velmi nepřehledná a dá se předpokládat, že to tak ještě poměrně dlouhou dobu zůstane. Odhadnout tak vývoj na jednotlivých trzích je náročnější než kdy jindy. Situace, které momentálně čelíme, zde ještě nikdy nebyla. Masivní útlum dopravy a některých průmyslových odvětví bude mít rozhodně zásadní vliv na světovou ekonomiku. Dnes ještě nelze s jistotou říci, zda dojde pouze ke zpomalení ekonomiky, nebo bude následovat hluboká recese. Druhá ze zmiňovaných možností je podle ekonomů bohužel pravděpodobnější. V roce 2020 nás čeká několik důležitých událostí, které by měli růst ceny zlata podpořit. Zde jsou vypsány ty nejdůležitější.

Zpomalení čínské ekonomiky

První z nich je zpomalení čínské ekonomiky. Čína patří mezi země s největším počtem případů nemoci Covid-19 na světě, proto musela přijít s razantními opatřeními, aby zabránila dalšímu šíření viru. Pro místní ekonomiku to znamená meziroční pokles spotřeby uhlí o 40%, pokles prodejů automobilů o neuvěřitelných 90%. Čína byla v minulých letech zvyklá na nebývalý hospodářský růst a čínské podniky i domácnosti se až do nedávna vezly na této optimistické vlně. Nikdo nečekal, že by se mohl čínský průmysl téměř zastavit. Domácnosti i podniky se tak nebály zadlužovat. Výsledkem je velmi zadlužená země s nepříznivými predikcemi budoucího výkonu tamní ekonomiky. Pokud se čínské ekonomice nepodaří znovu nastartovat svůj růst, hrozí zde, že velké množství domácností a podniků nebude schopno splácet své dluhy a dostanou se do finančních problémů, které by mohli ohrozit celý čínský bankovní sektor. (Jankovský (b), © 2020)

Nepříznivý vývoj německé ekonomiky

Druhou událostí je ekonomická situace v Německu. Tamní ekonomika se posledních několik měsíců pohybuje téměř na hranici recese. Tomuto stavu nenapomáhá ani fakt že největším obchodním partnerem Německa je již zmiňovaná Čína, jejíž ekonomika momentálně zažívá náročné období. (Jankovský (b), © 2020)

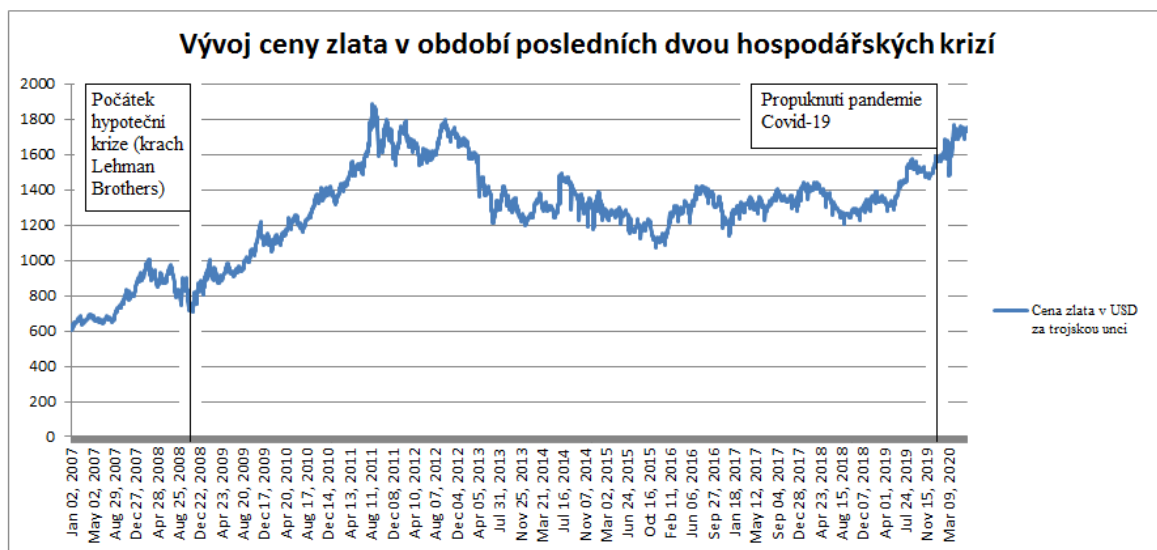
Expanzivní monetární politika centrálních bank

Expanzivní monetární politika centrálních bank USA, Číny a eurozóny. Momentálně velké centrální banky dodávají na trh likviditu v podobě nových peněz a zároveň snižují úrokové sazby. (Zlatáky (b), © 2020) Například Americká centrální banka FED letos již dvakrát snížila úrokovou sazbu. Nejdříve druhého března snížila úrokovou sazbu o 50 bazických bodů z původních 1,50% až 1,75% na 1,00% až 1,25%. Ke druhému snížení došlo hned vzápětí patnáctého března na hodnotu 0,00% až 0,25%. Tyto kroky centrálních bank by mohly přimět investory k dalším investicím do zlata kvůli obavám z růstu inflace. (Investiční web, © 2020) Fed ve své predikci zveřejnil, že letošní předpokládány propad ekonomiky USA odhadují na úrovni 6,5%. V roce 2021, ale předpokládají růst tamního hospodářství na úrovni 5%. Odhadovaná inflace pro rok 2020 je 0,8% a pro rok 2021 1,6%. Míra nezaměstnanosti na rok 2020 je odhadovaná na 9,3% a pro rok 2021 6,5%. (Federal reserve, © 2020)

Prezidentské volby v USA

Za zmínku stojí také nadcházející volby prezidenta USA. Pokud se podaří Donaldu Trumpovi obhájit svou pozici v úřadě, nepředpokládají se takové výkyvy na finančních trzích jako by tomu bylo při vítězství jiného kandidáta, kdy by nebylo jisté jaké policko hospodářské kroky od něj očekávat. Řada investorů však považuje Trumpa za riziko při budoucím investičním rozhodování. Vyčítají mu nevyzpytatelnost jeho rozhodnutí ovlivňujících dění na finančních trzích.

Nejdůležitějším faktorem však stále zůstává to, jaký vývoj bude mít probíhající pandemie viru Covid-19.



Graf 7 Vývoj ceny zlata v období posledních dvou hospodářských krizí (zdroj: investing.com, 2020, vlastní zpracování)

6.2 Návratnost investice do zlata v období hypoteční krize

Přestože není možné přesně vymezit období trvání hypoteční krize, pro případ této analýzy bylo období ohraničeno dvěma body. Počátečním bodem je 15. Záře roku 2008, den kdy banka Lehman Brothers vyhlásila bankrot. Druhým bodem je 30. 12. 2011. Začátek roku 2012 se již nesl v poněkud optimističtější náladě na akciových trzích. To můžeme pozorovat například na Indexu SP 500 ten se z největšího propadu začal pomalu vzpamatovávat již v dubnu roku 2009, ale trh se zlatem stále rostl podobným tempem jako v samotných začátcích krize. Změnu na trhu se zlatem můžeme pozorovat až na konci roku 2011, kdy trh se zlatem dosáhl svého maxima a začal klesat. Naopak Index SP 500 v té době svůj růst zrychlil.

Dne patnáctého září 2008 se zlato obchodovalo za 783,10 USD za trojskou unci. Třicátého prosince 2011 se zlato obchodovalo za 1565,80 USD za trojskou unci. Tyto hodnoty dosadíme do vzorce pro výpočet návratnosti investice ROI.

Prozatím je abstrahováno od nákladů spojených s nákupem či prodejem zlata. Tyto náklady budou zahrnuty v samostatné nákladové analýze.

Návratnost investice ROI

PI= 783,1 USD	$ROI = \frac{(1\,565,8 - 783,1)}{783,1} * 100$
VČ= 1 565,8 USD	
$ROI = \frac{(VČ - PI)}{PI} * 100$	$ROI = 99,95\%$
PI...Počáteční investice	
VČ...Výsledná částka	

Obrázek 4 Výpočet návratnosti investice ROI pro zlato (zdroj: vlastní zpracování)

Výsledkem velmi dobrá návratnost investice bezmála 100%. Lze tedy konstatovat, že nákup zlata v počátcích krize v roce 2008 a následný prodej při návratu hospodářství do normálu byla velmi dobrá volba.

Průměrná roční návratnost investice

PI= 783,1 USD	$ROI = \left(\left(\frac{783,1 + (1565,8 - 783,1)}{783,1} \right)^{\frac{365}{1202}} - 1 \right) * 100$
Den= 1 201	
VČ= 1 565,8 USD	$ROI_p = 23,42\%$
$ROI_p = \left(\left(\frac{PI + (VČ - PI)}{PI} \right)^{\frac{365}{Den}} - 1 \right) * 100$	
PI...Počáteční investice	
Den...Doba držení investice ve dnech	
VČ...Výsledná částka	

Obrázek 5 Výpočet průměrné roční návratnosti investice ROI_p pro zlato (zdroj: vlastní zpracování)

6.3 Analýza rizik investice do fyzického zlata

V této části bude nejdříve analyzováno riziko spojené s volatilitou ceny zlata. V druhé části budou analyzována rizika spojená s držetím fyzického zlata.

Riziko volatility ceny zlata

- Nejdříve byly vypočteny denní procentuální změny ceny zlata.

$$ROI = \frac{(V\check{C}-PI)}{PI} * 100$$

- V dalším kroku byl za pomoci Excelu vypočten rozptyl denních výnosností.

$$\hat{\sigma}^2 = \frac{\sum_{t=1}^T (r_{it} - \bar{r}_{it})^2}{T - 1} = 2,05989\%$$

- Z rozptylu byla vypočtena směrodatná odchylka.

$$\hat{\sigma} = \sqrt{\hat{\sigma}^2} = \sqrt{2,05989} = 1,43523$$

- Ze směrodatné odchylky byla vypočtena roční rizikovost akcie.

$$\sqrt{250} * \hat{\sigma} = \sqrt{250} * 1,43523 = 22,69\%$$

Celková hodnota rizika je 22,69% .

6.4 Analýza nákladů investice do fyzického zlata

Varianta

Pro minimalizaci nákladů při nákupu fyzického zlata byla zvolena varianta nákupu zlatých slitků. U této varianty investor nepřiplácí za uměleckou přidanou hodnotu, jako je tomu například u investičních mincí či zlatých šperků. S tím souvisí také lepší předvídatelnost výkupní ceny u zlatých slitků v porovnání se šperky nebo mincemi.

Gramáž

Při nákupu zlatých slitků je obecně výhodnější nakupovat co nejnižší počet slitků s co nejvyšší gramáží. Tímto minimalizujeme prémium, které je u slitků s nižší hmotností několiknásobně vyšší.

Cena slitků

Pokud si na internetu srovnáme ceny slitků u různých prodejců zlata, zjistíme že cena za totožný slitek se může lišit v řádech stovek korun až v řádech tisíců. Tyto cenové rozdíly jsou i mezi prověřenými velkými prodejci zlata. U těchto prodejců je dobré se při nákupu zaměřit i na výkupní cenu zlata. Prodejce, který nabízí zlaté slitky za cenu o několik stovek korun nižší, než jeho konkurent zpravidla nabízí i nižší výkupní cenu než konkurence. Pokud tedy porovnáme poplatek za zprostředkování koupě a poplatek za následný odkup dohromady výsledná suma se u těch největších prodejců výrazně neliší. Je dobré si tedy rozmyslet, zda jsme ochotni zaplatit vyšší sumu při nákupu zlata, nebo pro nás bude výhodnější spokojit se s nižší vyplacenou částkou při odkupu. Není prakticky možné řešit tuto situaci tak, že bychom nakoupili zlato u prodejce s nejnižší cenou a prodali jej u obchodníka nabízejícího nejvyšší výkupní cenu. Téměř všichni obchodníci poskytují nižší výkupní cenu za zlato, které bylo nakoupeno u konkurence.

Prodejce

Jako nejvhodnější prodejce byl vybrán internetový obchod Zlaťáky.cz, provozovaný společností LINK Holding, a.s. Tato společnost byla zvolena na základě tisíců kladných recenzí, vysoké kapitalizace na trhu a čtrnáctileté existence.

Emitent

Emitentem byla zvolena švýcarská společnost Argor Heraeus. Jejich výrobky jsou nabízeny a vykupovány téměř všemi prodejci na trhu.

Nakupované slitky

Aby bylo dosaženo určené částky 430 000 Kč muselo by být nakoupeno více slitků s menší gramáží, jejichž prémium placené prodejci se pohybuje v desítkách procent. Proto byla investovaná částka navýšena na 431 469 Kč. Za tuto cenu je možné zakoupit 3 stogramové slitky s premiem zhruba 1,96%. (Zlaťáky, © 2020)

Náklady na nákup a převzetí zvolené objednávky

Tabulka 1 Náklady na nákup fyzického zlata (zdroj: Zlaťáky.cz, 2020, vlastní zpracování)

Náklady na nákup	
Skladné	59 Kč/den
Poštovné	739 Kč
Dobírka	Není možná

Veškerým uvedeným nákladům je možné předejít osobním odběrem ve předem dohodnutém termínu. Uváděné náklady vznikají při zaslání zboží poštou (739 Kč), nebo při pozdním vyzvednutí zboží na kamenné prodejně.

Osobním odběrem vzniknou pouze přepravní náklady vyčíslené na **250 Kč**.

Náklady na skladování

Při investici do fyzického aktiva je nutné zvážit riziko, které sebou nese uchovávání tohoto aktiva. Takovéto aktivum je možné uchovávat například v bance či bezpečnostní schránce. Tato možnost sice eliminuje riziko ztráty či poškození avšak výrazně zvyšuje náklady.

Pro analyzovanou investici nebude těchto služeb využito a náklady na skladování aktiva budou 0 Kč.

Náklady na zpětný odprodej

Při následném odprodeji realizovaném znovu u společnosti Zlaťáky.cz mohou vzniknout náklady pouze při poškození zboží. Tyto náklady se projeví jako šesti procentní srážka z výkupní ceny.

Pokud by bylo zlato odprodáno jinému obchodníkovi srážka z výkupní ceny by se pohybovala mezi dvěma až deseti procenty v závislosti na podmínkách jednotlivých prodejců.

Shrnutí nákladů

Tabulka 2 Shrnutí nákladů (zdroj: vlastní zpracování)

	Možné náklady	Reálné náklady
Úschova objednávky	59 Kč/den	0
Poštovné	739 Kč	0
Dobírka	Pouze u nákupu do 50 000 Kč	0
Přepravní náklady	Záleží na způsobu přepravy	250 Kč
Náklady na skladování	Záleží na způsobu skladování	0
Odprodej poškozeného slitku	-6% z výkupní ceny	0%
Odprodej slitku u jiného obchodníka	-2 až 10% z výkupní ceny	0%
Přepravní náklady při odprodeji	Záleží na způsobu přepravy	250 Kč
Celkové náklady	/	500 Kč
Počáteční investice	431 469	431 469

7 AGRESIVNÍ INVESTIČNÍ STRATEGIE: BITCOIN

7.1 Vývoj ceny Bitcoinu

Za dlouhodobý horizont je v této práci považováno období od samotného vzniku Bitcoinu až po současnost. Bitcoin se dá stále považovat za nový druh investice. Z tohoto titulu pramení jeho velká popularita, která stále rychle roste. Na druhou stranu jeho krátké existenční období způsobuje jeho nepředvídatelnost. Díky této vlastnosti zažil v posledních zhruba jedenácti letech své existence poměrně dramatický vývoj. Kolem této kryptoměny se v minulosti událo mnoho událostí, které měly vliv na její cenu. V následující kapitole jsou popsány ty, které nejvíce ovlivnily nárůst ceny a popularity této dnes nejnámější kryptoměny.



Graf 8 Zásadní události ve vývoji bitcoinu (zdroj: investing.com, 2020, vlastní zpracování)

7.1.1 Počátky obchodování

Vůbec první blok bitcoinů byl vytěžen 3. ledna 2009. Od té chvíle se poměrně dlouho nic nedělo. Bitcoinů těžilo a posílalo si mezi sebou pouze pár nadšenců. Na začátku roku 2010 se Bitcoin začal obchodovat za 0,000003 USD. V té době vznikla vůbec první bitcoinová burza a první bitcoinový market. To přispělo k tomu, že se o BTC začalo zajímat více lidí. Zajímavostí je, že vůbec prvním nákupem realizovaným pomocí BTC byla koupě dvou pizz za deset tisíc Bitcoinů. Rok 2010 byl pro Bitcoin opravdu důležitým. Byla založena burza Mt.Gox, která byla mezi lety 2010 až 2014 největší svého druhu na světě. Probíhalo zde zhruba 70 % veškerých transakcí. (Stroukal a Skalický, 2018, s. 35-46)

7.1.2 První spekulativní bublina

Důležitým okamžikem ve vývoji ceny Bitcoinu byl červen 2011, kdy v období mezi pátým a jedenáctým červnem došlo k vůbec první spekulativní bublině. To zapříčinilo, že Bitcoin poté co jeho cena strmě vzrostla až na téměř 30 USD za Bitcoin, se stejně rychle propadla na hodnotu 14 USD za Bitcoin. I v následujících dnech cena klesala. V pátek 18. listopadu se hodnota Bitcoinu dostala na 2,05 USD. Od tohoto data cena začala pozvolna stoupat. (Buybitcoinworldwide © 2015)

Toto období bylo typické rostoucím zájmem široké veřejnosti o Bitcoin. O vzrůstající popularitě svědčily také první varování ze strany státních institucí nejrůznějších zemí. Instituce upozorňovaly na to, že v té době neznámá a v podstatě nikým nekontrolovaná měna může být využívána k financování nelegálních činností.

Obavy státních institucí se částečně naplnily. Nejznámějším příkladem zneužívání Bitcoinu pro nelegální činnost byla internetová stránka SilkRoad. Toto obchodní místo bylo založeno v roce 2011. Silkroad nebyla přístupná uživatelům „běžného“ internetu. K přístupu k ní byl využíván speciální a vysoce anonymní prohlížeč Tor, pomocí kterého bylo možné vyhledávat a zobrazovat internetové domény s koncovkou onion.

SilkRoad byl jedním z prvních nikým nekontrolovaných internetových marketů. Na stránce probíhal prodej především drog a jiných zakázaných substancí. Bylo až s podivem, jak rychle stránka dokázala získat na popularitě a během krátkého časového období se z ní stala téměř mainstreamová záležitost.

SilkRoad využíval anonymitu svých zákazníků a prodávajících, kterou jí zajišťoval prohlížeč Tor, který dokázal téměř dokonale skrýt jejich internetovou stopu. Nebylo tak možné dohledat, z jakého počítače byly vydávány příkazy k prodeji či koupi nelegálního zboží. Anonymita, kterou stránce respektive jejím zákazníkům a prodejčům poskytoval prohlížeč Tor, by však sama o sobě nestačila. Musel existovat platební prostředek, který by byl dokonale anonymní a nebylo by tak možné vystopovat iniciátory platebních transakcí. Tímto prostředkem se stal Bitcoin a později i další kryptoměny. Rychlý vzestup a sláva však přilákaly pozornost policie a tajných služeb. (Jaishankar K, © 2016)

Vysoká anonymita a špatná kontrolovatelnost kryptoměn je dodnes velkým trnem v oku vládám a centrálním bankám. Příklad SilkRoad byl odpůrci kryptoměn velmi často prezentován v médiích.

Nelze však klást Bitcoinu za vinu vznik takovýchto obchodních míst. Tyto obchody by nebylo možné provozovat bez celé řady dalších faktorů. Případ SilkRoad na jednu stranu sice nahrál kritikům a odpůrcům kryptoměn, na druhou stranu i špatná reklama je reklamou. Tyto negativní události přitáhly k Bitcoinu pozornost a nemalou mírou přispěly k jeho rostoucí popularitě a s popularitou rostla i cena.

7.1.3 První halving Bitcoinu v historii

Dalším důležitým momentem byl první tzv. halving. Ve středu 28. 11. 2012 se poprvé snížilo množství vytěžených mincí z jednoho bloku na polovinu a to z 50 Bitcoinů na 25. (Bitcoinblockhalf, © 2015) Díky halvingu a dalším okolnostem cena vzrostla poměrně výrazně. Ani tento růst však netrval věčně. Již na konci roku 2013, konkrétně pátého prosince přišla pro Bitcoin nepříjemná správa. V tento den čínská vláda zakázala svým finančním institucím přijímání Bitcoinu. (Stroukal Skalický, 2018, s. 179) Tato událost se okamžitě projevila na hodnotě Bitcoinu. Ze dne na den se jeho cena propadla z 1 022,37 USD na 654, 74 USD. (Buybitcoinworldwide © 2015)

Ani rok 2014 nebyl pro Bitcoin příliš příznivý cena nadále klesala. Zapříčinily to další zákazy a restrikce ze strany Číny. Uzavření burzy Mt. Gox kvůli krádeži obrovského množství měny přímo z bitcoinových peněženek burzy a další. (Finex © 2019) V roce 2014 byla po zásahu FBI uzavřena i nechvalně známá SilkRoad a její provozovatel byl zatčen.

V roce 2015 se cena pohybovala poměrně stabilně mezi 250 a 300 USD za Bitcoin. (Buybitcoinworldwide © 2015)

7.1.4 Růst popularity

Naopak rok 2016 byl z hlediska vývoje ceny Bitcoinu daleko příznivější. Popularita mezi lidmi rostla. O Bitcoinu se dozvíдалo stále větší množství lidí. Rostoucí poptávku umocnily také některé velké firmy, které popularity Bitcoinu využily. V roce 2016 tak vzniknula například platforma OpenBazaar decentralizované tržiště osvobozené od poplatků. Dalším velkým hráčem byla platforma Steam, která na konci dubna 2016 začala akceptovat Bitcoin jako platidlo za své služby. Steam je momentálně jednou z nejznámějších a nejpopulárnějších firem na poli videoherního průmyslu. Nejzásadnějším dnem roku 2016 z pohledu Bitcoinu byla však sobota devátého července. V tento den došlo ke druhému půlení tzv. halvingu a množství Bitcoinu v jednom vytěženém bloku kleslo z 25 na 12,5. Poptávka po Bitcoinu rychle rostla a s ní i jeho cena. Druhý halving ovlivnil cenu ještě dávno před devátým červencem. Zkušenosti s prvním halvingem byly takové, že po něm cena Bitcoinu značně rostla. Tato minulá zkušenost přesvědčila množství nových investorů ke koupi Bitcoinu ještě před halvingem. V tomto roce mimo jiné proběhla první transakce mezi mobilními telefony a odehrála se první veřejně známá půjčka. (Strukal a Skalický, 2018, s. 60-69)

7.1.5 Raketový nárůst hodnoty

Příznivý růst v roce 2016 však nebyl nic oproti tomu, co se s cenou Bitcoinu stalo následující rok. Hodnota Bitcoinu rostla doposud nevídaným tempem. Ze dne na den bylo možné pozorovat vzestup ceny o desítky či dokonce stovky dolarů. Růst dosáhl vrcholu na samotném konci roku 2017. Od úterý pátého prosince do čtvrtka sedmého prosince hodnota vzrostla o zhruba pět tisíc dolarů. Absolutního historického maxima dosáhnul Bitcoin v sobotu šestnáctého prosince kdy se jeho hodnota zastavila na částce těsně pod hranicí 20 000 USD. (Buybitcoinworldwide © 2015)

7.1.6 Tvrký pád

Po dosažení této hodnoty následoval strmý pád až na zhruba 13 500 dolarů. Po tomto propadu však cena Bitcoinu začala opět růst a již šestého ledna jeho hodnota přesáhla 17 000 dolarů. Po tomto obrovském nárůstu hodnoty však přišel velmi tvrdý pád. Začátkem února roku 2018 se hodnota Bitcoinu propadla pod 7000 dolarů. Poslední výrazný nárůst hodnoty přišel na přelomu února a března. Čtvrtého března Bitcoin dosáhnul hodnoty přesahující 11 000 dolarů. Od tohoto data Bitcoin postupně oslaboval a šestnáctého prosince 2018 byla hodnota Bitcoinu pouhých 3 233 dolarů. (Buybitcoinworldwide © 2015)

Propadu dopomohlo několik událostí. Po tom co cena Bitcoinu dosáhla maxima a začala klesat, přišlo hned několik nepříznivých zpráv, které pokles umocnily. Na konci prosince roku 2017 Jižní Korea oznámila zpřísnění regulačních opatření týkajících se kryptoměn a zároveň pohrozila úplným zákazem obchodování Bitcoinu na svém území. Jižní Korea byla v té době třetím nejvýznamnějším trhem pro Bitcoin. Korejští zástupci své rozhodnutí odůvodnili tím, že místní trh s kryptoměnami je iracionálně přehřátý a musí přijít uklidnění. (Partington, © 2018)

Další špatná zpráva přišla opět z Asie. Jedna z největších japonských krypto burz Coin-Check 26. ledna 2018 zastavila všechny své obchody po masivním hackerkém útoku při kterém byly z jejich peněženek odcizeny bitcoiny v hodnotě 123 milionů USD. (Sedgwick, © 2018)

K nepříznivému vývoji přispěl i Facebook, když 30. ledna zakázal reklamy týkající se kryptoměn. Facebook tento krok odůvodnil tím, že většina tohoto obsahu byly podvodné nabídky. Facebook nebyl jediným internetovým gigantem, který dospěl k tomuto rozhodnutí. V polovině března roku 2018 učinil stejné rozhodnutí i Google a na konci měsíce jej následoval i Twitter. (Griffin, © 2019)

7.1.7 Opětovný nárůst

Rok 2019 byl pro Bitcoin velmi příznivým. Nepodařilo se mu již sice zopakovat takový nárůst hodnoty jako v roce 2017. Na přelomu června a července se však Bitcoin po roce a půl dostal přes hodnotu 12 000 dolarů. (Buybitcoinworldwide © 2015)

7.1.8 Současnost

Od července roku 2019 až do současnosti zaznamenal Bitcoin ještě několik výraznějších propadů a to až pod hranici 7 000 dolarů šestnáctého prosince 2019. Nejhorší období za téměř celý rok zažívá bitcoin právě v dnešních dnech, kdy se díky panice na trhu způsobené novým druhem viru Covid – 19 jeho hodnota propadla až na zhruba 4 100 dolarů. Z tohoto propadu se Bitcoin poměrně rychle zotavil a vrátil se na hodnoty před tímto propadem. Prozatím to vypadá, že je cena bude i nadále stoupat.

Pomohl mu k tomu i americký Fed, který v podstatě vstoupil na trh a odkupuje aktiva, aby tak dostal na trh velké množství peněz a udržel tak likviditu. Bitcoin momentálně příznivě reaguje na rozhodnutí Fedu razantně snížit úrokové sazby. (ČNB, ©2020)

V kanadském Torontu byl začátkem dubna tohoto roku založen první investiční fond vázaný na Bitcoiny obchodovaný na místní burze. Investoři tak budou moci investovat do bitcoinu pomocí tradičních nákupů na regulované burze. (Haig, ©2020)

Je těžké odhadovat vývoj aktiva v období krize zvláště pak aktiva, které ještě žádnou hospodářskou krizi „nezažilo“.



Graf 9 Vývoj ceny bitcoinu po propuknutí pandemie Covid-19

(zdroj: investing.com, 2020, vlastní zpracování)

U Bitcoinu je nutné konstatovat, že téměř celý jeho dosavadní vývoj probíhal ve vzestupné fázi hospodářského cyklu. To jak se Bitcoin a kryptoměny všeobecně vyrovnávají se sestupnou fází hospodářského cyklu doposud nebylo možné pozorovat.

7.2 Návratnost investice do Bitcoinu

V případě tohoto aktiva není možné zanalyzovat to, jak se chovalo v průběhu minulé hospodářské krize. Bitcoin je stále velmi novou záležitostí, která svůj dosavadní vývoj realizovala v době konjunktury hospodářského cyklu.

Pro potřeby analýzy bylo zvoleno období od 15. 9. 2016 do 31. 12. 2019

Návratnost investice ROI

PI= 608,10 USD	$ROI = \frac{(7\,196,40 - 608,10)}{608,10} * 100$
VČ= 7 196,40 USD	
$ROI = \frac{(VČ - PI)}{PI} * 100$	$ROI = 1\,083,42\%$
PI....Počáteční investice	
VČ....Výsledná částka	

Obrázek 6 Výpočet návratnosti investice ROI pro Bitcoin (zdroj: vlastní zpracování)

Průměrná roční návratnost investice

PI= 608,10 USD	$ROI = \left(\left(\frac{608,10 + (7\,196,40 - 608,10)}{608,10} \right)^{\frac{365}{1202}} - 1 \right) * 100$
Den= 1 202	
VČ= 7 196,40 USD	$ROI_p = 111,77\%$
$ROI_p = \left(\left(\frac{PI + (VČ - PI)}{PI} \right)^{\frac{365}{Den}} - 1 \right) * 100$	
PI....Počáteční investice	
Den....Doba držení investice ve dnech	
VČ....Výsledná částka	

Obrázek 7 Výpočet průměrné roční návratnosti investice ROI_p pro akcie společnosti Barric Gold Corporation (zdroj: vlastní zpracování)

7.3 Analýza rizik

- Nejdříve byly vypočteny denní výnosnost Bitcoinu.

$$ROI = \frac{(VČ-PI)}{PI} * 100$$

- V dalším kroku byl za pomoci Excelu vypočten rozptyl denních výnosností.

$$\hat{\sigma}^2 = \frac{\sum_{t=1}^T (r_{it} - \bar{r}_{it})^2}{T - 1} = 17,41483\%$$

- Z rozptylu byla vypočtena směrodatná odchylka.

$$\hat{\sigma} = \sqrt{\hat{\sigma}^2} = \sqrt{17,41483} = 4,17310$$

- Ze směrodatné odchylky byla vypočtena roční rizikovost Bitcoinu.

$$\sqrt{365} * \hat{\sigma} = \sqrt{365} * 4,17310 = 79,73\%$$

I přesto že byl analyzován časový úsek v době konjunktury Bitcoin dosáhnul z daleka nejvyšší hodnoty rizikovosti. O jeho rizikovosti vypovídá i masivní propad z letošního jara. Ten přišel hned se začátkem krize způsobené Covidem-19.

8 AKCIE SPOLEČNOSTI BARRIC GOLD CORPORATION

8.1 Představení společnosti

Společnost Barric Gold je jedním z největších a nejznámějších producentů zlata na světě. Kromě těžby zlata se společnost věnuje také těžbě mědi. Své těžařské aktivity firma realizuje ve třinácti zemích světa v Jižní a Severní Americe, Africe, Papui-Nové Guinei a v Saudské Arábii. V současné době se společnost těší velkému zájmu investorů, což se odráží také v rostoucí ceně jejich akcií. (Barric Gold Corporation, ©2020)

8.2 Ekonomická situace podniku

V kapitole ekonomická situace podniku bude popsáno, jak si společnost vedla v minulých letech a v prvním kvartálu letošního roku, tak aby získané poznatky bylo možné využít při investičním rozhodování.

Rok 2019

Rok 2019 byl pro Barric Gold jedním z nejdůležitějších v celé její historii. Udály se velké strukturální změny, které přilákaly množství nových investorů, a společnost se dostala na pomyslný vrchol svého sektoru.

Fúze se společností Randgold Resources

Tato fúze byla v loňském roce pro společnost Barric Gold nejdůležitější událostí. Fúze se společností Randgold Resources dostala Barric Gold do pozice lídra mezi společnostmi těžícími zlato.

Vývoj důležitých ukazatelů

Od veřejného oznámení fúze do konce roku 2019 vzrostla hodnota akcií o 78%. Společnost si díky tomu mohla dovolit v roce 2019 třikrát zvýšit úroveň vyplácených dividend. (Barric Gold Corporation, ©2020)

Zadluženost v roce 2019 klesla o 47% z původních 4,192 miliardy USD na 2,222 miliardy USD. Ještě v roce 2013 byly závazky společnosti 13 miliard USD. Společnost nyní vykazuje nejnižší zadluženost od roku 2007. Tímto společnost zásadně zlepšila míru solventnosti. Nízká solventnost by u těžařské firmy mohla působit problémy při poklesu ceny zlata. Společnost by tak nyní při této situaci neměla mít problém dostát svým závazkům. (Barric Gold Corporation, ©2020)

V tomto roce došlo k prodeji nepotřebných aktiv, za která společnost utržila 1,5 miliardy USD.

Celková produkce zlata se zvýšila o 21%. Čistý zisk oproti roku 2018 vzrostl o skvělých 357% na 3,969 miliardy USD. (Barric Gold Corporation, ©2020)

Společnost Barric Gold dlouhodobě udržuje jedny z nejnižších nákladů na vytěženou unci zlata. V roce 2019 tyto náklady činily 849 USD na jednu vytěženou unci zlata. V porovnání s loňským rokem se sice jedná o zhruba deseti procentní nárůst. V porovnání s ostatními společnostmi se však jedná o jedny z nejnižších nákladů v odvětví. (Barric Gold Corporation, ©2020)

Graham Shuttleworth finanční ředitel společnosti ve výroční zprávě za rok 2019 napsal, že za tyto skvělé výsledky společnost vděčí jednak velkému zájmu investorů o akcie a také příznivému vývoji na trhu se zlatem. Zlato se meziročně zhodnotilo o zhruba 19%. (Barric Gold Corporation, ©2020)

Díky této fúzi má nyní společnost ve svém portfoliu 6 dolů z kategorie tier 1. Všech 6 dolů zároveň patří do top deseti tier 1 dolů na celém světě. Aby mohl být důl do kategorie zařazen, musí splňovat tři základní podmínky. První podmínkou je životnost dolu minimálně 10 let. Druhou podmínkou je produkce minimálně 500 000 uncí zlata ročně. Třetí podmínka spočívá v tom, že náklady na unci zlata musí být nižší, než jsou průměrné náklady na unci všech dolů v odvětví. (Barric Gold Corporation, ©2020)

Seznam tier 1 dolů:

Tabulka 3 Seznam dolů kategorie tier 1 (zdroj: barrick.com, 2020, vlastní zpracování)

Důl	Země	Objem produkce v trojských uncích
Carlin	Nevada	1 300 000
Cortez	Nevada	963 000
Loulo-Gounkoto	Mali	715 000
Kibali	Demokratická republika Kongo	813 000
Pueblo Viejo	Dominikánská republika	983 000
Turquoise Ridge	Nevada	504 000

Tabulka zobrazuje množství vyprodukovaného zlata ze šestice největších dolů vlastněných společností v roce 2019.

První kvartál roku 2020

V prvním kvartále letošního roku společnost pokračovala ve snižování zadluženosti. Za první 3 měsíce tohoto roku firma snížila závazky o 17%. (Barric Gold Corporation, ©2020)

Zisk na akcii oproti čtvrtému kvartálu roku 2019 poklesl z 0,78 USD na akcii na 0,22 USD na akcii. (Barric Gold Corporation, ©2020)

Objem volných finančních prostředků vzrostl oproti minulému kvartálu ze 429 na 438 milionů USD. Tato finanční rezerva je důležitá pro provádění geologických zkoušek a následný odkup pozemků s požadovaným složením, poplatky za těžbu atd. (Barric Gold Corporation, ©2020)

Finanční plány společnosti na rok 2020 jsou tržby v minimální výši 10,3 miliardy USD a zisk přesahující 4,25 miliardy USD. (Barric Gold Corporation, ©2020)

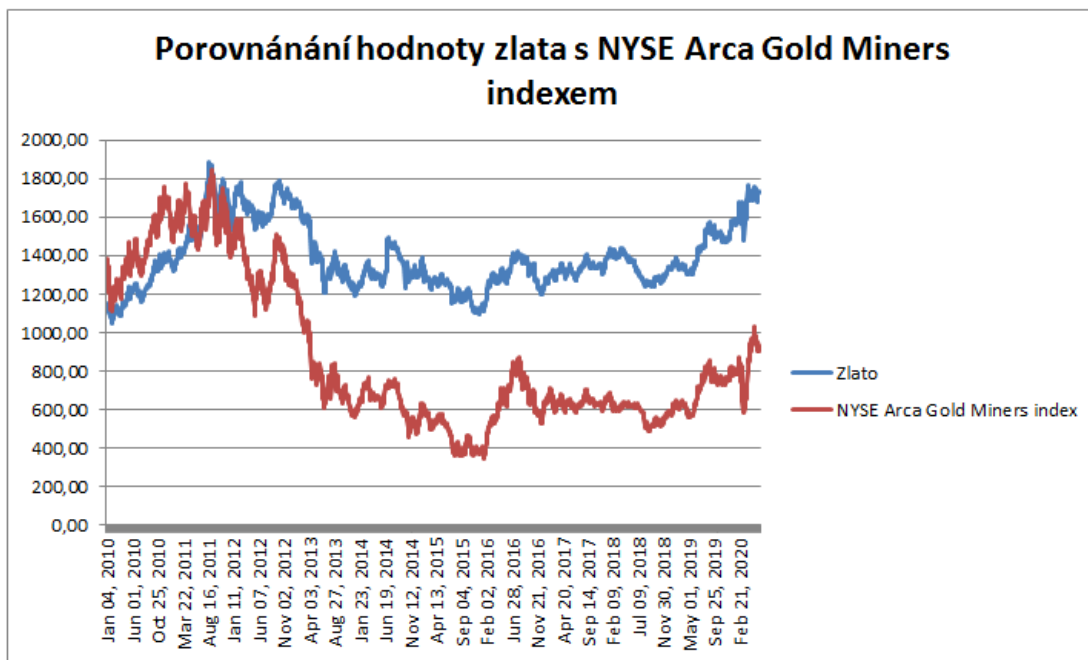
Poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii (P/E) dosahuje hodnoty 11. Hodnota ceny akcie k zisku na akcii je momentálně na dobré úrovni. U tohoto ukazatele obecně platí pravidlo, čím menší hodnota, tím levnější akcie jsou. Doporučené hodnoty se liší podle odvětví. Obecně však lze říci, že hodnota 15 je považovaná za přijatelnou při nákupu akcií.

8.3 Závislost ceny akcie těžařských společností na ceně zlata

Základním předpokladem pro investici do akcií těžařské společnosti je silná závislost mezi cenou zlata a cenou akcie. Tento předpoklad bude ověřen pomocí korelační analýzy.

V následujícím grafu jsou zobrazeny křivky reprezentující cenový vývoj zlata a indexu NYSE Arca Gold Miners. Tento index měří výkonnost společností těžících zlato. Index shromažďuje informace od více jak padesáti společností s vysokou tržní kapitalizací.

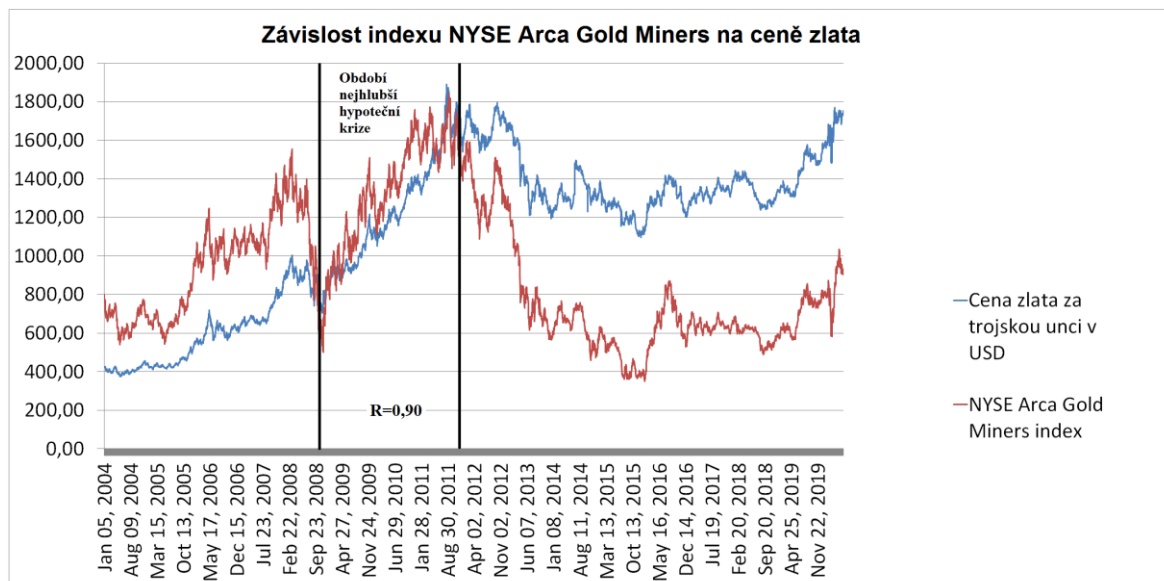
Při pohledu na graf je určitá závislost patrná. Aby bylo zjištěno, jak silná tato závislost skutečně je, byly obě časové řady, které jsou reprezentovány křivkami v grafu podrobeny korelační analýze.



Graf 10 Porovnání hodnoty zlata s NYSE Arca Gold Moners indexem (zdroj: investing.com, 2020, vlastní zpracování)

Vzhledem k fázi hospodářského cyklu, ve kterém se momentálně světová ekonomika nachází, je klíčové zaměřit se především na to, jaký byl vztah hodnoty zlata vzhledem k hodnotě akcií těžařských společností v období hospodářské recese po roce 2008. Získané poznatky by nám měli pomoci odhadnout, jakým způsobem se bude vztah těchto dvou veličin vyvíjet v právě probíhající hospodářské krizi zapříčiněné pandemií Covidu-19.

Vyznačená oblast reprezentuje období hypoteční krize.

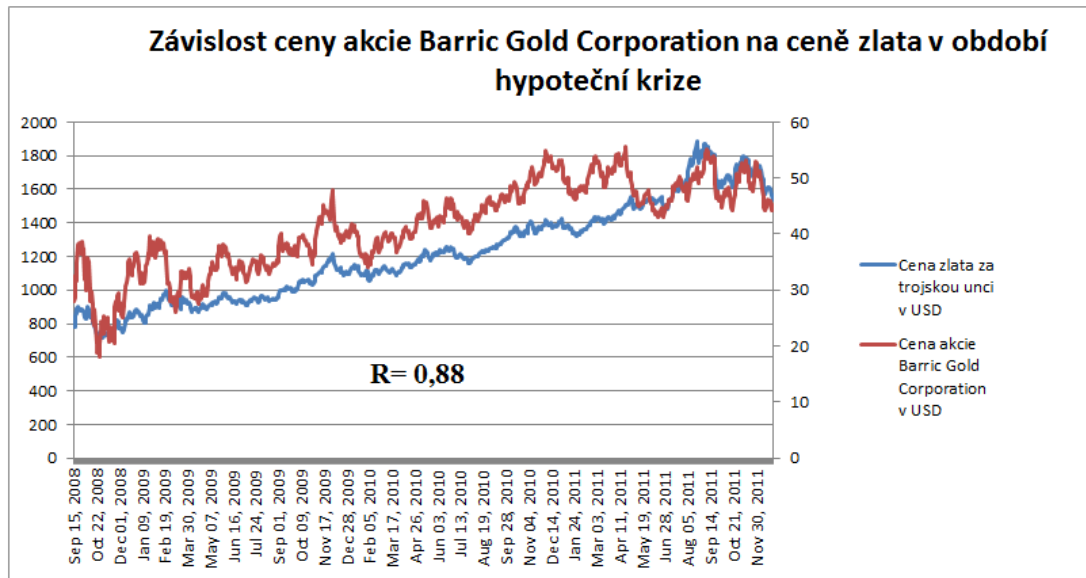


Graf 11 Závislost indexu NYSE Arca Gold Miners na hodnotě zlata (zdroj: investing.com, 2020, vlastní zpracování)

Pomocí korelační analýzy byla dokázána silná závislost indexu NYSE Arca Gold Miners na vývoji ceny zlata. Koeficient korelace R nabývá hodnoty 0,90.

Korelační analýza byla provedena i u společnosti Barrick Gold Corporation, aby bylo zjištěno, zda splňuje podmínku silné závislosti ceny akcií na ceně zlata.

U společnosti Barric Gold Corporation nabývá koeficient korelace R hodnoty 0,88, tedy pouze o 2 setiny nižší než u indexu NYSE Arca Gold Miners.



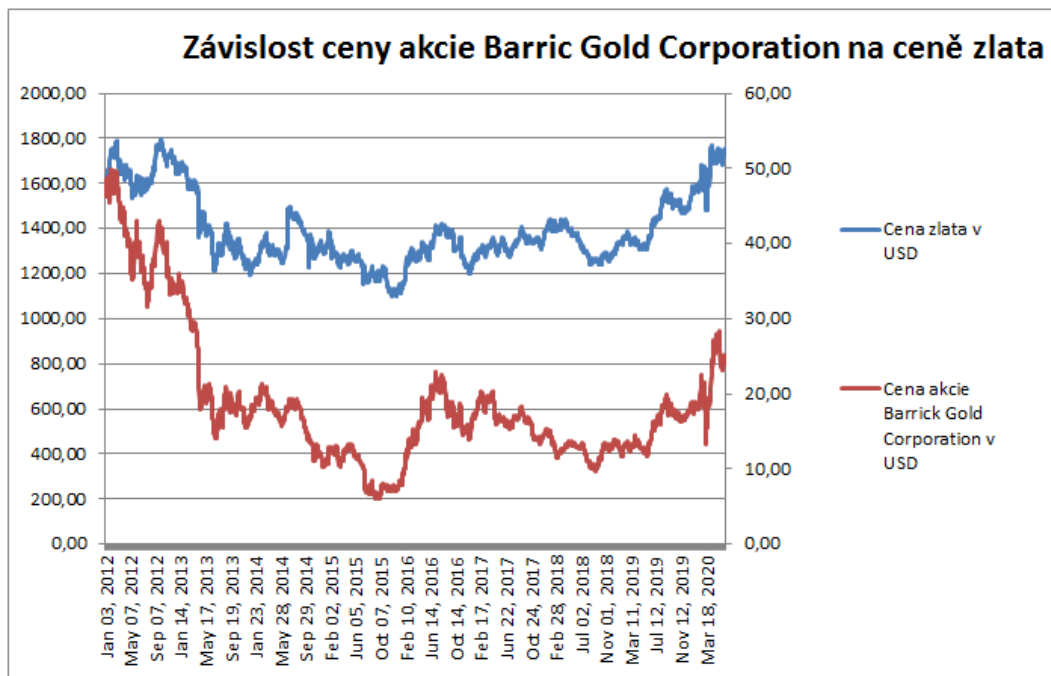
Graf 12 Závislost ceny akcie Barric Gold Corporation na ceně zlata v období hypoteční krize)

Podmínka pro nákup akcií těžařské společnosti:

Silná závislost hodnoty akcie na hodnotě zlata v období hypoteční krize. ($R \geq 0,8$)

- NYSE Arca Gold Miners indexu $R= 90$
- Barrick Gold Corporation $R= 0,88$

Vysoká míra korelace mezi cenou akcie Barric Gold Corporation a cenou zlata přetrvávala i v období pozitivního růstu světové ekonomiky a trvá i v dnešních dnech plných ekonomické nejistoty.



Graf 13 Závislost ceny akcie Barric Gold Corporation na ceně zlata
(zdroj: investing.com, 2020, vlastní zpracování)

V období zobrazovaném grafem nabývá koeficient korelace R hodnotu 0,86.

Korelační analýza potvrdila velmi vysokou závislost ceny akcií hodnoty zlata ve všech fázích hospodářského cyklu. Díky tomu není nutné dělat analýzu toho, jak akcie reagovaly na důležité politické a ekonomické události jako tomu bylo u zlata. Vývoj ceny akcií závisí v převážné míře na vývoji ceny zlata.

Je důležité zdůraznit, že akcie reagují na výkyvy ceny zlata poměrně dramaticky. Při růstu ceny zlata akcie svým tempem růstu překonávají zlato. Stejně je to při poklesu ceny zlata. Tempo poklesu ceny akcií je daleko větší.

8.4 Návratnost investice do akcií společnosti Barric Gold Corporation

Před propuknutím hypoteční krize v roce 2008 se hodnota indexu NYSE Arca Gold Miners dlouhodobě držela nad hodnotou zlata. Poté, co krize propukla naplno a začala se šířit do celého světa, se index začal propadat. V období mezi červencem a zářím roku 2008 se index propadl o více jak 60%. Panika na akciových trzích zapříčinila úprk velkého množství investorů z akciových trhů k bezpečnějším aktivům jako právě zlato. Jeho hodnota začala strmě stoupat a táhla sebou i index NYSE Arca Gold Miners.

Návratnost investice ROI

PI= 27,94 USD	$ROI = \frac{(45,60 - 27,94)}{27,94} * 100$
VČ= 45,60 USD	
$ROI = \frac{(VČ - PI)}{PI} * 100$	$ROI = 63,20\%$
PI...Počáteční investice	
VČ....Výsledná částka	

Obrázek 8 Výpočet návratnosti investice ROI pro akcie společnosti Barric Gold Corporation (zdroj: vlastní zpracování)

Návratnost investice akcií společnosti Barric Gold Corporation obchodovaných na New Yorkské burze za období hypoteční krize byla 63,20%

Průměrná roční návratnost investice

PI= 27,94 USD Den= 1 201 VČ= 45,60 USD	$ROI = \left(\left(\frac{27,94 + (45,60 - 27,94)}{27,94} \right)^{\frac{365}{1202}} - 1 \right) * 100$
$ROI_p = \left(\left(\frac{PI + (VČ - PI)}{PI} \right)^{\frac{365}{Den}} - 1 \right) * 100$	
PI...Počáteční investice Den....Doba držení investice ve dnech VČ....Výsledná částka	$ROI_p = 16,04\%$

Obrázek 9 Výpočet průměrné roční návratnosti investice ROI_p pro akcie společnosti Barric Gold Corporation (zdroj: vlastní zpracování)

8.5 Dividendy

Přestože procentuální návratnost investice u akcií společnosti Barric Gold Corporation je menší má tato investice oproti investici do zlata jednu zásadní výhodu a tou jsou vyplácené dividendy. V následující tabulce jsou dividendy vyplácené za sledované období.

Tabulka 4 Dividendy vyplácené v období hypoteční krize
(zdroj: barric.com, 2020, vlastní zpracování)

Vyplácené dividendy	
Datum výplaty	Dividenda na akcii v USD
15.12.2008	0,4
15.6.2009	0,2
15.12.2009	0,4
15.6.2010	0,4
15.9.2010	0,12
15.12.2010	0,12
15.3.2011	0,12
15.6.2011	0,12
15.9.2011	0,12
15.12.2011	0,15

8.6 Absolutní výnos investice před odečtením nákladů.

8.6.1 Kapitálový výnos

Počáteční investice= 430 000 Kč

Kurz USD/Kč 15. 9. 2008 byl **16,95 Kč** za USD

Přepočet počáteční investice částky na USD.

$$PI_{USD} = \frac{430\,000}{16,95} = 25\,368,73\,USD$$

Množství akcií, které lze za danou částku pořídit:

Cena akcie Barric Gold Corporation 15. 9. 2008 byla 27,94 USD

$$Množství\ akcií = \frac{25\,368,73}{27,94} = 907ks$$

Za částku 430 000Kč bylo možné pořídit 907 kusů akcií společnosti Barric Gold Corporation. Po nákupu nám zbyde 27,15 USD.

Výsledná částka získaná prodejem akcií v USD

Na konci sledovaného období tedy 30. 12. 2011 byla cena jedné akcie 45,60 USD.

$$V\check{C}_{USD} = 907 * 45,60 = 41\,359,20\,USD$$

Výsledná částka získaná prodejem akcií v Kč

Kurz USD/Kč 15. 9. 2008 byl **19,75 Kč** za USD

$$V\check{C}_{K\check{c}} = 41\,359,20 * 19,75 = 816\,844,2\,K\check{c}$$

Kapitálový výnos (KV) před odečtením nákladů

$$KV = V\check{C}_{K\check{c}} - PI_{K\check{c}}$$

$$KV = 816\,844,2 - 430\,000$$

$$KV = 386\,844,2\text{ K}\check{c}$$

8.6.2 Důchodový výnos

Tabulka 5 Vyplacené dividendy v období hypoteční krize (zdroj: vlastní zpracování)

Vyplacené dividendy					
Datum výplaty	Dividenda na akcii v USD	Kurz USD/Kč	Počet akcií	Vyplacené dividendy v USD	Vyplacené dividendy v Kč
15.12.2008	0,4	19,09	907	362,8	6925,852
15.6.2009	0,2	19,46	907	181,4	3530,044
15.12.2009	0,4	18,06	907	362,8	6552,168
15.6.2010	0,4	20,84	907	362,8	7560,752
15.9.2010	0,12	18,91	907	108,84	2058,1644
15.12.2010	0,12	19,02	907	108,84	2070,1368
15.3.2011	0,12	17,51	907	108,84	1905,7884
15.6.2011	0,12	17,1	907	108,84	1861,164
15.9.2011	0,12	17,66	907	108,84	1922,1144
15.12.2011	0,15	19,53	907	136,05	2657,0565
			Suma	1950,05	37043,2405

Celkový výnos před odečtením nákladů

$$\text{Celkový výnos} = KV + DV$$

$$\text{Celkový výnos} = 386\,844,20 + 37\,043,24$$

$$\text{Celkový výnos} = 423\,887,44\text{K}\check{c}$$

8.7 Analýza rizik

Nejdříve bude analyzováno riziko spojené s volatilitou ceny akcií na newyorské burze. V dalším kroku budou analyzována rizika spojená s akcií.

Riziko volatility ceny akcie

- Nejdříve byly vypočteny denní výnosnost akcie.

$$ROI = \frac{(V\check{C}-PI)}{PI} * 100$$

- V dalším kroku byl za pomoci Excelu vypočten rozptyl denních výnosností.

$$\hat{\sigma}^2 = \frac{\sum_{t=1}^T (r_{it} - \bar{r}_{it})^2}{T - 1} = 11,65509\%$$

- Z rozptylu byla vypočtena směrodatná odchylka.

$$\hat{\sigma} = \sqrt{\hat{\sigma}^2} = \sqrt{11,65509} = 3,41395$$

- Ze směrodatné odchylky byla vypočtena roční rizikovost akcie.

$$\sqrt{250} * \hat{\sigma} = \sqrt{250} * 3,41395 = 53,98\%$$

Z výpočtů je patrné, že míra rizika spojená s volatilitou je více jak dvojnásobná v porovnání se zlatem.

8.8 Analýza nákladů

Zprostředkovatel

Zprostředkovatelem pro jednorázovou koupi a následné dlouhodobé držení akcií byla vybrána Fio banka.

Náklady za zprostředkování nákupu a prodeje

Tabulka 6 Náklady za zprostředkování nákupu akcií (zdroj: Fio banka, vlastní zpracování)

Náklady na zprostředkování nákupu akcií	
Poplatek za podání pokynu ke koupi	0,29% z objemu transakce
Obchod v oběmu nad sto kusů akcií	9,95 USD
Založení a vedení majetkového účtu	0
Náklady za zprostředkování prodeje akcií	
Poplatek FINRA (Trading Activity Fee)	0,00009 USD / ks, max. 4,50 USD z každého samostatného prodeje
Poplatek Security Exchange Commission	0,00231 % z objemu každého prodeje

9 VÝSLEDNÁ KOMPARACE

V této kapitole jsou srovnávány poznatky z provedených analýz. Na základě tohoto srovnání je pak formulováno konečné doporučení.

9.1 Náklady

Tabulka 7 Porovnání nákladů (zdroj: vlastní zpracování)

	Fyzické zlato	Akcie Barric Gold Corporation	Bitcoin
Náklady spojené s nákupem aktiva	Přeprava= 250 Kč	Poplatek bance= 1 479 Kč	Poplatek burze= 1 075 Kč
Náklady spojené s držním aktiva	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Náklady spojené s prodejem aktiva	Přeprava= 250 Kč	Trading Activity Fee= 1,4 Kč	Poplatek burze= 1 075 Kč
		Security Exchange Commission=0,00231 % z objemu každého prodeje	
		Poplatek bance= 1 247 Kč	
Celkové náklady	500 Kč	2 728 Kč	2 150 Kč

Z porovnání celkových nákladů vychází nejlépe fyzické zlato. Je třeba však vzít v potaz že u této varianty investice nebyly zahrnuty náklady na skladování. Pro uskladnění zlata budou využity prostory vlastněné investorem. Toto rozhodnutí sebou však nese zvýšené riziko odcizení či poškození.

9.2 Návratnost investice

V případě srovnávání návratnosti a rizikovosti všech třech investičních strategií bylo sledováno poměrně krátké období, pouze jedna fáze hospodářského cyklu. Tato varianta byla zvolena proto, aby bylo co nejdetailněji zmapováno, jak se zvolené investice chovají v sestupné fázi hospodářského cyklu, neboť plánovaná investice bude realizována v právě probíhající kontrakci hospodářského cyklu. Jedinou výjimkou byl Bitcoin, u kterého vzhledem k jeho krátké existenci nebylo možné analýzu v době kontrakce provést.

Toto řešení má jistá omezení, kterých jsem si vědom, nicméně praktická část je doplněna o dlouhodobé analýzy a grafy popisující vývoj vybraných aktiv ve všech obdobích hospodářského cyklu.

Tabulka 8 Srovnání návratnosti investice v období hypoteční krize (zdroj: vlastní zpracování)

	Fyzické zlato	Akcie Barric Gold Corporation	Bitcoin
Návratnost investice	99,95%	63,20%	/
Průměrná roční návratnost	23,42%	16,04%	/

Z porovnání návratnosti investice za období od 15. Zář 2008 po 30. 12. 2011 vychází opět nejlépe fyzické zlato. Do tohoto srovnání nebylo možné zahrnout Bitcoin, kvůli je krátké existenci. Pro ilustraci byla vypočtena návratnost v období od 15. září 2016 po 30. 12. 2019. V tomto období Bitcoin dosáhl masivního zhodnocení. Návratnost investice za sledované období byla závratných 1 083,42% a vážená roční návratnost pak byla 111,77%.

Bitcoin díky svému nestálému vývoji, který kolísá v desítkách až stovkách procent, je schopen generovat obrovské zisky. Jeho nevypočitatelnost a nestabilita sebou však nesou obrovská rizika.

9.3 Riziko

Tabulka 9 Srovnání rizik (zdroj: vlastní zpracování)

	Fyzické zlato	Akcie Barric Gold Corporation	Bitcoin
Riziko spojené s volatilitou aktiva	22,69%	53,98%	79,73%
Rizika spojená s držním aktiva	Odcizení	Tržní riziko	Odcizení
	Poškození	Kreditní riziko	
	Nizká likvidita	Riziko ředění akcií	
		Úrokové riziko	

Riziko spojené s volatilitou aktiva

Je odhadnuto pomocí směrodatné odchylky. Výsledná hodnota vyjadřuje průměrnou lineární odchylku výnosnosti od aritmetického průměru. Výslednou hodnotu označujeme jako celkové riziko, které se dále dělí na systematické a jedinečné. (Finance v praxi, ©2017)

I z tohoto srovnání vychází nejlépe investiční zlato. Akcie ve sledovaném období vykazovaly hodnotu tohoto ukazatele více než dvojnásobnou.

V případě Bitcoinu bylo sledováno odlišné časové období od 15. září 2017 po 30. 12. 2020. O tomto lze říci, že světová ekonomika zažívala spíše klidné období svého vývoje. Bitcoin však i za těchto podmínek potvrdil svou obrovskou nestabilitu a z tohoto srovnání vychází nejhůř.

Kromě rizika spojeného s volatilitou aktiv je třeba počítat i s dalšími riziky specifickými pro jednotlivá aktiva.

Odcizení

Toto riziko je třeba brát v potaz při nákupu Bitcoinů a investičního zlata. U Bitcoinů bylo zaznamenáno nepřehledné množství krádeží a také podvodů. Ke snížení tohoto rizika již dnes existují různé softwarové a hardwarové prostředky, které však následně zvyšují náklady této investice.

U investičního zlata záleží na tom, jaké má investor podmínky k uskladnění aktiva. Od toho se také odvíjí míra tohoto rizika. Pro úplnou eliminaci tohoto rizika lze například zlato uložit v bezpečnostní schránce. Tato možnost ovšem zvyšuje náklady investice.

V případě akcií je riziko odcizení prakticky neexistuje.

Tržní riziko

Tržní riziko ohrožuje pouze investici do akcií. U analyzované těžařské firmy to znamená, že pokud klesne cena zlata, klesnou i zisky této společnosti. Tato změna se samozřejmě odrazí i v ceně akcií a hodnotě vyplacených dividend.

Poškození

Fyzické poškození se týká pouze investičního zlata. V případě poškození zlatého slitku musíme při následném prodeji počítat se snížením ceny od zhruba 5 až 15% v závislosti na obchodníkovi. Poškození se nemusí týkat přímo zlatého slitku. Většina slitků především o nižší hmotnosti je zalita do plastového ochranného obalu. I při poškození tohoto ochranného obalu musíme počítat se snížením ceny.

Kreditní riziko

Zhoršení finanční situace podniku může vést ke zhoršení jeho ratingu. Podnik si pak musí půjčovat za vyšší úroky, v horším případě nedokáže získat financování z bankovního sektoru. Tento problém pak často řeší emitováním nevýhodných dluhopisů. Všechny tyto okolnosti se negativně projeví v ceně akcií. Toto riziko se týká pouze akcií.

Nízká likvidita

U investičního zlata může nastat problém v případě, že jej potřebujeme rychle směnit za hotovost. Čas potřebný na tuto směnu záleží převážně na dohodě s obchodníkem. Bitcoinů i akcie jsou považovány za aktiva s vysokou likviditou, u kterých je toto riziko minimální či žádné.

Ředění akcií

Tato situace opakem vykupování akcií od investorů. Společnost navyšuje objem emitovaných majetkových cenných papírů. Hodnota dříve vydaných cenných papírů se tímto snižuje.

Úrokové riziko

Při zvyšování úrokových sazeb ze strany bank dochází ke zdražování úvěrů. Společnosti mají problém s financováním investic i provozu. Podnikům klesají zisky a klesá i cena akcií.

I ze srovnání rizik vychází opět nejlépe investiční zlato. Díky poměrně nízké procentuální odchylce od aritmetického průměru výnosnosti. Problém malé likvidity u dlouhodobé investice jako je právě tato sebou nese určité riziko. Toto riziko však nepředstavuje takový problém jako by tomu bylo u krátkodobé investice.

9.4 Zdanění

Při prodeji aktiv je nutné počítat také s následným zdaněním.

9.4.1 Zlato

Pokud investor nakoupí a prodá zlato jako fyzická osoba, neodvádí daň z příjmu. Investiční zlato je od daně z příjmu osvobozeno.

9.4.2 Akcie

Pokud je doba mezi nákupem a prodejem akcií delší než tři roky, je příjem z prodeje akcií osvobozen od daně z příjmu. Pokud je příjem z prodeje menší jak sto tisíc korun, bude osvobozen i tento příjem. V ostatních případech je nutné příjem z prodeje akcií zdanit patnácti procenty. (Česko, 1992)

9.4.3 Bitcoin

U kryptoměn žádná zvláštní výjimka či osvobození neexistuje. Zisk z prodeje kryptoměny je nutné zdanit klasicky patnácti procenty.

9.5 Investiční hodiny

Recese

Druhá polovina této fáze ekonomických hodin je typická dvěma základními jevy:

Rostoucí nezaměstnanost

V USA se v dubnu dnešního roku míra nezaměstnanosti dostala na rekordní hodnotu 14,7%. V březnu byla míra nezaměstnanosti v USA 4,4%. Nezaměstnanost v zemích Evropské unie roste daleko pomaleji. Otázkou je do jaké míry růstu zabraňují opatření ze stran vlád a co se stane, až tato opatření skončí. (E15, © 2020)

Pokles cen nemovitostí

Výrazný propad cen nemovitostí zatím nebyl zaznamenán ve světě ani v České republice. Pokles cen nemovitostí je spojen s mírou nezaměstnanosti, počtem odpracovaných hodin, výší platů a mezd. Mým názorem je že díky vládním opatřením se krize v oblasti zaměstnanosti ještě naplno neprojevila a proto se i ceny nemovitostí drží na vysokých hodnotách.

Obnova

Tato fáze se projevuje nejprve snižováním úrokových sazeb, poté růstem ceny akcií. Při přechodu do růstové fáze dochází k růstu cen komodit.

Propad úrokových sazeb

Fed snížil úrokové sazby od začátku roku již podruhé. Současná výše úrokových sazeb je v rozmezí od 0 do 0,25%. Evropská centrální banka snížila základní sazbu ze 0,05% na 0%. Stejně se zachovaly i centrální banky Číny, Anglie, Austrálie atd. Při snižování sazeb nebyla výjimkou ani ČNB. (Lynx broker, © 2020)

Růst ceny akcií

Akcie zažily obrovský šok v březnu letošního roku. Rekordní propad zaregistrovaly americké, ale i největší evropské burzy. Tento propad byl reakcí na dramatický pokles ceny ropy. Akcie se z propadu ale rychle vzpamatovaly a začaly umazávat své ztráty. Indexům SP 500 a Nasdaq se již podařilo dostat se zpět na hodnotu před propadem a dále pokračují v růstu. Evropské indexy rostou výrazně pomaleji, ale například indexu EURO STOXX 50 se podařilo umazat více jak polovinu své ztráty.

Růst ceny komodit

V případě komodit růst pozorujeme zatím jen u drahých kovů. To je způsobeno nejistotou na ostatních trzích. V případě ostatních komodit růst ceny prozatím není patrný. Některé komodity naopak výrazně klesaly. Jako například ropa.

Růst akcií a snižování základních úrokových sazeb národními bankami naznačují, že investiční hodiny se dostaly do fáze zotavení. Tento stav však může být zapříčiněn vládními programy, především na podporu zaměstnanosti. Ty mají za následek to, že i přes hospodářský útlum nebyly podniky nuceny masivně propouštět. Díky tomu se pokles nezaměstnanosti a s ním spojený pokles ceny nemovitostí doposud neprojeví naplno. Je tak dost pravděpodobné, že po skončení vládních programů na podporu hospodářství se fáze recese projeví naplno a teprve poté bude moci opravdu začít fáze obnovy.

Kolik je tedy hodin na investičních hodinách? Přesnou hodinu si nedovoluji odhadnout, ale dovolím si tvrdit, že minimálně v nejbližších několika měsících se světová ekonomika nepřiblíží k přelomu mezi obnovou a fází boomu, jak některé ukazatele nasvědčují. I z tohoto důvodu si myslím, že komodity a tedy i zlato neřekly ještě své poslední slovo a stále se vyplatí do nich investovat. Komodity totiž svůj největší růst zažívají právě na přelomu fáze zotavení a boomu.

Přestože akcie prozatím rostou, mohly by ještě doplatit na to, že by se fáze recese opravdu ještě prohloubila po skončení vládní pomoci. To samé platí u Bitcoinu, který na začátku krize stejně jako akcie zaznamenal velký propad. To samé by tak mohl zopakovat při prohloubení recese. Zlato je tak jediné, kterému by prohloubení recese ještě pomohlo.

Z pohledu investičních hodin se zlato jeví jako ideální investice pro dnešní dobu.

10 ZÁVĚREČNÉ DOPORUČENÍ

Toto doporučení je zformulováno na základě předchozích srovnání a analýz provedených v praktické části. Cílem bylo najít investici, která má v následujících třech letech ochránit finanční prostředky pro budoucí investiční projekt. Specifická je doba, ve které bude tato investice realizována. V budoucnu je očekáván velmi nejistý vývoj ekonomiky způsobený pandemií Covidu-19. Takovéto situaci dosud světová ekonomika nečelila a je tak složité odhadnout její vývoj. Úkolem praktické části práce je rozhodnout, jak naložit s finančními prostředky, které měly být použity k realizaci investičního projektu, který však musel být kvůli nastalé situaci odložen do příštích let. Jedná se tedy o dlouhodobou investici s postupným prodejem drženého aktiva. V praktické části byly porovnávány tři varanty investičních strategií.

První z nich byl Bitcoin. Této dnes nejpopulárnější kryptoměně bývají často přisuzovány podobné vlastnosti jako zlatu. Především její reakce na změny na akciových trzích. Bitcoin často reagoval na jejich pokles růstem stejně jako zlato. Také jeho reakce na snižování úrokových sazeb je podobná zlatu. Jeho výhodou oproti zlatu je obrovská výnosnost, která se ze zlatem nedá srovnávat. Nejzásadnějším problémem Bitcoinu je však jeho extrémní cenová nestálost a volatilita. Tyto vlastnosti byly v praktické části dokázány pomocí analýzy historického vývoje Bitcoinu a jeho reakcemi na minulé události. Bylo také vypočteno celkové riziko, jehož hodnota se blíží čtyřnásobku hodnoty vypočtené pro zlato. Nespornou výhodou Bitcoinu jsou nízké náklady na investici a jeho vysoká likvidita. Tyto klady však nevyváží obrovskou nestabilitu a nepředvídatelnost Bitcoinu. Ani z pohledu investičních hodin se Bitcoin nezdá být dobrou volbou pro současné období.

Požadavkům plánované investice však Bitcoin nevyhovuje.

Druhou alternativou byla investice do akcií těžařské společnosti Barric Gold. Jedná se momentálního lídra svého odvětví, který nedávno prošel fúzí s jinou společností, čímž si vydobyl pozici lídra. Na základě finanční a jiných ukazatelů analyzovaných v praktické části lze konstatovat, že této společnosti se v současnosti daří velmi dobře. Zmiňovaná fúze nastartovala růst akcií a příliv nových investorů. Společnost rapidně snížila zadluženost. Objem vyplacených dividend narostl. Zvýšily se i zisky a objem produkce. Společnost vlastní doly na těch největších světových nalezištích zlata. Zásoba zlata v těchto dolech je dostatečná na několik dalších let až desetiletí. Nevýhodou investice do těchto akcií je to,

jak reagují na pokles ceny zlata. Mírný pokles ceny zlata se na akciích těžařských společností odrazí razantním poklesem ceny. Tato skutečnost byla potvrzena v předchozích kapitolách praktické části. Vypočtené celkové riziko nabývá hodnoty více jak dvojnásobně vyšší než u zlata. Při srovnání návratnosti investice se zlatem dosáhlo zlato lepšího výsledku než akcie a to i po připočtení dividend. Proti této investici hovoří i fáze investičních hodin a nejistota z překonání fáze recese.

Tuto investici lze považovat pro stanovený účel za daleko přijatelnější, než tomu bylo v případě Bitcoinu. Bohužel vyšší volatilita a extrémní reakce na pokles ceny zlata přispěly k zamítnutí této možnosti

Aktivem, které nejlépe vyhovuje stanoveným požadavkům, je podle provedených analýz investiční zlato. Chování zlata v době krize a ekonomické nestability bylo vždy považováno za stabilní a bezpečné. Na základě teorie jsem předpokládal, že zlato bude dobrou investicí pro období kontrakce hospodářského cyklu. Tyto domněnky potvrdily i provedené analýzy. V období hypoteční krize zlato prokazovalo výrazně nižší míru celkového rizika než akcie společnosti Barric Gold. V tomto období zlato vykázalo i vyšší zhodnocení než tyto akcie. Výhodou jsou i nízké náklady na investici, anonymita atd. Také z pohledu investičních hodin se současná situace jeví jako ideální pro investice do zlata.

Výsledným doporučením je tak nákup tří kusů 100 gramových slitků investičního zlata, vyrobených rafinerií Argor Heraus. Nákup bude proveden u společnosti Zlat'áky.cz.

ZÁVĚR

Hlavním cílem celé práce je najít způsob investice, který dokáže zabezpečit finanční prostředky určené na budoucí investiční projekt v době kontrakce ekonomického cyklu. Na začátku teoretické části je popsáno, jak se v průběhu času měnily názory předních ekonomů na to, jak vzniká hodnota statku. Tento teoretický základ o samotné podstatě ekonomické hodnoty je potřebný pro hlubší pochopení jednotlivých druhů investičních strategií. Tyto znalosti utváří základ, na kterém stavíme analýzy a následná rozhodnutí v praktické části práce.

Následující kapitola teoretické části je věnována problematice hospodářských cyklů. Abychom byli schopni pozorovat a následně analyzovat chování vybraných aktiv v jednotlivých fázích hospodářského cyklu, musíme nejdříve tyto fáze pochopit v teoretické rovině. Musíme tedy vědět, co jsou jejich doprovodné jevy, jak můžeme poznat že se blíží konec jedné fáze a blíží se začátek druhé atd. Tyto znalosti jsou nutné ke stanovení časového plánu investice, díky kterému budeme schopni minimalizovat riziko ztráty zapříčiněné změnou ceny v reakci na vývoj hospodářského cyklu.

Dále jsou zde charakterizovány druhy investičních strategií, jejich atributy atd. Tato část se věnuje také investičním hodinám, jejich fázím, důležitým ukazatelům a výkonnosti jednotlivých skupin aktiv.

Závěrečné kapitoly teoretické části slouží k definici pojmů souvisejících s vybranými investičními strategiemi analyzovanými v praktické části. A další informace, které bylo potřeba zohlednit při prováděných analýzách.

V úvodních kapitolách praktické části je popsán historický vývoj analyzovaných aktiv. Ke každému z nich přistupováno individuálně a proto se liší sledovaná období. U zlata, které má bohatou historii, je sledován historický vývoj od zrušení Brettan – Woodova měnového systému na začátku 70. let až po současnost. Za tuto dobu zlato prožilo nespočet událostí, které ovlivnily světové dění a je velmi zajímavé sledovat, jak zlato na tyto události reagovalo. Primárním účelem této kapitoly však rozhodně nebyl pouhý exkurz do historie tohoto drahého kovu. Tato kapitola nám poskytla přehled o tom, jak zlato reagovalo na jednotlivé fáze hospodářských cyklů, na jejich rozdílné spouštěče atd. Podobným způsobem byl popsán také vývoj Bitcoinu. V případě akcií společnosti Barric Gold byly sledovány vybrané ukazatele za období posledních osmnácti měsíců.

V další fázi praktické části byly postupně provedeny analýzy zvolených investičních strategií. V případě investičního zlata a Bitcoinu byly provedeny výpočty návratnosti, rizika a byly vyčísleny náklady na tyto investice. U akcií společnosti Barric Gold byla nejdříve potvrzena hypotéza, která předpokládala vysokou závislost ceny akcií této společnosti na ceně zlata. Tento předpoklad byl nezbytný proto, aby mohly být tyto akcie zařazeny do dalšího srovnání.

Analýza návratnosti a rizika byla u zlata a akcií provedena za období od 15. 9. 2008 do 31. 12. 2011, tedy za období sestupné fáze hospodářského cyklu. Této fázi hospodářského cyklu byla věnována v praktické části největší pozornost. Jedním z cílů práce je najít ideální investiční strategii pro období kontrakce hospodářského cyklu zapříčiněné pandemií Covidu-19, proto bylo nutné zjistit, jak se zvolené druhy investic chovaly v předchozí sestupné fázi hospodářského cyklu. Výjimkou byl Bitcoin. Díky jeho krátké existenci nemohlo být analyzováno jeho chování z pohledu rizika a návratnosti investice v období hypoteční krize, proto bylo zvoleno období od 15. 8. 2016 do 31. 12. 2019. Reakce Bitcoinu na počínající krizi způsobenou pandemií je popsána v analýze dlouhodobého vývoje.

V úplném závěru byly porovnány výstupy z provedených analýz a na jejich základě byl vyneseno konečný verdikt. Jako nejlepší investiční strategie se ukázala investice do zlata, která z hlediska dlouhodobého vývoje vykazuje nízkou volatilitu, dobrou předvídatelnost a reakce na geopolitické a ekonomické události. Zlato vyšlo nejlépe i ze srovnání návratnosti a rizika. V období hospodářské krize zlato vykazovalo nízkou míru celkového rizika a vysokou návratnost. Z pohledu investičních hodin je také možné konstatovat, že současná situace je vhodná pro investování do zlata.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Knihy:

- AMMOUS, Saifedean, 2018. *The Bitcoin Standard The Decentralized Alternative to Central Banking*. Hoboken: WILEY, 304 s. ISBN 978-111-9473-862.
- BÖHM-BAWERK, Eugen, 1991. *Základy teorie hospodářské hodnoty statků*. Praha: Academia, 184 s. ISBN 80-200-0422-X.
- CZESANÝ, Slavoj, 2006. *Hospodářský cyklus: teorie, monitorování, analýza, prognóza*. Praha: Linde, 200 s. ISBN 80-720-1576-1.
- GARNER, Carley, 2014. *Komodity: úvod do investování na nejrychleji rostoucím trhu*. Brno: Bizbooks, 296 s. ISBN: 978-802-6500-193.
- GUPTA, Pranay, Sven R. SALLSJO a Bing LI, 2016. *Multi-asset investing: a practitioner's framework*. Chichester: WILEY, 277 s. ISBN 978-111-9241-522.
- HAROLD, James, 1996. *International Monetary Cooperation Since Bretton Woods*. Oxford: Oxford University Press, 779 s. ISBN 978-14-755-0696-9.
- JEVONS, S. William, 1965. *The Theory of Political Economy*. New York: Augustus M. Kelley Pubs, 406 s. ISBN 978-0678000847.
- KLVAČOVÁ, Eva, 2009. *Světová ekonomická krize: příčiny, projevy, perspektivy*. Praha: Professional Publishing, 108 s. ISBN ISBN978-80-7431-012-6.
- KOHOUT, Pavel, 2013. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí. 7. aktualiz. a přeprac. vyd.* Praha: Grada, 272 s. ISBN 978-802-4750-644.
- MALTHUS, Thomas, 1820 cit. podle BARBER J. William, 1967. *A History of Economic thoughts*. Harmondsworth: Penguin Books, 263 s. ISBN 97-8-0140-20890-0.
- MARX H. Karl, 1954. *Kapitál: Kritika politické ekonomie*. Praha: Státní nakladatelství politické literatury, 902 s. ISBN 21516/53.
- RICARDO, David, 1956. *Zásady politické ekonomie a zdanění*. Praha: Státní nakladatelství politické literatury, 325 s.
- SMITH, Adam, 2016. *Pojednání o podstatě a původu bohatství národů*. Praha: Liberální institut, 1040 s. ISBN 978-80-86389-60-8.

STROUKAL, Dominik a Jan SKALICKÝ, 2018. *Bitcoin a jiné kryptopeníze budoucnosti: historie, ekonomie a technologie kryptoměn, stručná příručka pro úplné začátečníky*. 2. rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing. Finance pro každého, 200 s. ISBN 978-80-271-0742-1.

TAPSCOTT, Alex a Don TAPSCOTT, 2016. *Blockchain Revolution How Blockchain Technology Will Change Money, Business and the World*. New York: Portfolio, 368 s. ISBN 978-11-019-8013-2.

Online zdroje:

BITCOINBLOCKHALF, 2015. Bitcoin Block Reward Halving Countdown. [online]. [cit. 2020-03-18]. Dostupné z: <https://www.bitcoinblockhalf.com/>

BUYBITCOINONLINE, 2020. [online]. [cit. 2020-01-10]. Dostupné z: <https://www.buybitcoinworldwide.com/price>

CALABRESE, Raffaella, Marta DEGL'INNOCENTI a Silvia Angela OSMETTI, 2017. The effectiveness of TARP-CPP on the US banking industry: A new copula-based approach. In: *European Journal of Operational Research*. DOI: 10.1016/j.ejor.2016.07.046. ISSN 03772217. Dostupné také z: <https://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0377221716306014>

ČESKO, 1992. Zákon č. 586/1992 ze dne 1. ledna 1992 o dani z příjmu. In: *Sbírka zákonů České republiky* [online]. 1992, částka 117, [cit. 2020-06-2]. Dostupné také z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1992-586>

ČESKO, 2004. Zákon č. 235/2004 ze dne 1. dubna 2004 o dani z přidané hodnoty. In: *Sbírka zákonů České republiky* [online]. 2004, částka 78, s. [cit. 2020-06-12]. Dostupné také z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2004-235>

ČNB, 2020. Neuvěřitelné, co se děje. Sáhli jsme si na podstatu, říká Benda z ČNB. In: *Česká národní banka*. [online] [cit. 2020-05-10]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/verejnost/servis-pro-media/autorske-clanky-rozhovory-s-predstaviteli-cnb/Neuveritelne-co-se-deje.-Sahli-jsme-si-na-podstatu-rika-Benda-z-CNB/>

E15, 2020. Nezaměstnanost v USA stoupla na rekordní míru, nejvíce od krize ve 30. letech. In: *E15*. [online]. [cit. 2020-06-18]. Dostupné z: <https://www.e15.cz/zahranicni/nezamestnanost-v-usa-stoupla-na-rekordni-miru-nejvice-od-krize-ve-30-letech-1369514>

FEDERAL RESERVE. 2020. FOMC Projections materials. [online]. [cit. 2020-5-8]. Dostupné z: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomcprojtabl20200610.htm>

Finance v praxi, 2017. Výnos a riziko akcie. In: *Finance v praxi* [online]. [cit. 2020-04-14]. Dostupné z: <https://www.financevpraxi.cz/finance-akcie-vynos-riziko>

FINEX, 2019. Hackerský útok na burzu Mt. Gox: Největší loupež v dějinách Bitcoinu. In: *Finex* [online]. [cit. 2020-04-14]. Dostupné z: <https://finex.cz/mtgox-hackersky-utok/>

GRIFFIN, Andrew. 2019. Ads promoting Cryptocurrency amid fears they are used for fraud. In: *Independent* [online]. [cit. 2020-04-9]. Dostupné z: <https://www.independent.co.uk/life-style/gadgets-and-tech/news/bitcoin-price-latest-value-facebook-ban-ads-cryptocurrency-ico-scam-fraud-warning-a8186646.html>

HAIG, Samuel, 2020. First Public Bitcoin Fund Listed on Toronto Stock Exchange. In: *Cointelegraph* [online]. [cit. 2020-05-18]. Dostupné z: <https://cointelegraph.com/news/first-public-bitcoin-fund-listed-on-toronto-stock-exchange>

HAYES, Adam. 2019. Dotcom bubble. In: *Investopedia* [online]. [cit. 2020-05-17]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/d/dotcom-bubble.asp#axzz1yCV89EKq>

HISTORY, 2010. Energy Crisis (1970s). In: *History* [online]. [cit. 2020-04-28]. Dostupné z: <https://www.history.com/topics/1970s/energy-crisis>

INVESTIČNÍ WEB. 2020. Fed potvrdil nastavení úrokových sazeb, letos očekává propad ekonomiky USA o 6,5 %. In: *Investiční web* [online]. [cit. 2020-5-11]. Dostupné z: <https://www.investicniweb.cz/news-fomc-zasedani-cerven-2020/>

JAISHANKAR K, 2016. The 21st Century DarkNet Market: Lessons from the Fall of Silk Road. DOI: 10.5281/58521. ISSN: 0973-5089. Dostupné z: <http://www.cybercrimejournal.com/Lacson&Jonesvol10issue1IJCC2016.pdf>

JANKOVSKÝ (a), Lukáš. 2020. Výprodej na trzích rozkolísal cenu zlata... již poněkolkáté. In: *Zlatáky* [online]. [cit. 2020-5-11]. Dostupné z: https://zlataky.cz/analyzy-clanek?article_id=344

JANKOVSKÝ (a), Lukáš. 2020. Pět klíčových událostí pro zlato v roce 2020. In: *Zlaťáky* [online]. [cit. 2020-5-11]. Dostupné z: <https://zlataky.cz/analyzy?date=2020-03-06>

Lynx broker, 2020. Úrokové sazby centrálních bank. [online]. [cit. 2020-06-22]. Dostupné z: <https://www.lynxbroker.cz/urokove-sazby-centralnich-bank/>

Macrotrends, 2020. Historical gold prices 100 year chart. [online]. [cit. 2020-04-18]. Dostupné z: <https://www.macrotrends.net/1333/historical-gold-prices-100-year-chart>

MINISTERSTVO FINANCÍ, 2014. Finanční gramotnost: Investice. In: *Ministerstvo financí* [online]. [cit. 2020-5-11]. Dostupné z: <https://financnigramotnost.mfcr.cz/cs/investice/investice-obecne>

MOST, Bruce. 1998. GOLD RUSH. In: *Popular mechanics* [online]. [cit. 2020-04-01]. Dostupné z: <https://books.google.cz/books?id=ZeQDAAAAMBAJ&pg=PA62&lpg=PA62&dq=gold+mine+producti#v=onepage&q=gold%20mine%20producti&f=false>

NORTH, Rod. 2015. What time on the investment clock? In: *Bourse communications* [online]. [cit. 2020-5-8]. Dostupné z: <http://www.boursecommunications.com.au/assets/What-time-on-the-investment-clock-ASX-Newsletter-August-2015.pdf>

PEČENÝ, Zdeněk. 2020. Zdeněk Pečeny: Není každý den posvícení. In: *E15* [online]. [cit. 2020-04-08]. Dostupné z: <https://www.e15.cz/nazory/zdenek-peceny-neni-kazdy-den-posviceni-1215944>

Patria, 2020. Tři měsíce, které otřásly globálními trhy. In: *Patria* [online]. [cit. 2020-06-15]. Dostupné z: <https://www.patria.cz/zpravodajstvi/4376555/americke-akcie-zakoncily-nejhorsivrtletivodkrize2008ropa-vubec-rekordni-propad.html>

PARTINGTON, Richard. 2018. Bitcoin falls \$1,000 after South Korea promises crackdown on trading. In: *The Guardian* [online]. [cit. 2020-05-01]. Dostupné z: <https://www.theguardian.com/technology/2017/dec/28/bitcoin-falls-south-korea-crackdown-trading>

Peníze, 2017. Investiční strategie. In: *Peníze.cz* [online]. [cit. 2020-5-11]. Dostupné z: <https://www.penize.cz/15948-investicni-strategie>

Quarterly Report [online]. Barrick Gold Corporation, 2020 [cit. 2020-06-04]. Dostupné z: <https://www.barrick.com/English/investors/default.aspx>

REDMAN, Jamie. 2020. Bitcoin Halving Will Drop Inflation Rate Lower Than Central Banks' 2% Target Reference. In: *Bitcoin* [online]. [cit. 2020-03-18]. Dostupné z: <https://news.bitcoin.com/bitcoin-halving-inflation-rate-central-banks/>

ROMER, D. Christina. 2019. Business Cycles. In: *Econlib* [online]. [cit. 2020-06-27]. Dostupné z: <https://www.econlib.org/library/Enc/BusinessCycles.html>

ROSE, Kristýna. 2017. Kam teče zlato pět největších světových dovozců. In: *Roklen24* [online]. [cit. 2020-04-03]. Dostupné z: <https://roklen24.cz/a/wnCjL/kam-tece-zlato-pet-nejvetsich-svetovych-dovozcu>

SEDGWICK, Kai. 2018. Coincheck Halts Operations Amidst Hacking Rumors After \$723 Million Withdrawn. In: *Bitcoin* [online]. [cit. 2020-03-24]. Dostupné z: <https://news.bitcoin.com/coincheck-halts-operations-amidst-hacking-rumors-after-723-million-withdrawn/>

SEIDL, Jan. 2019. Blockchain pro začátečníky. *Systemonline* [online]. [cit. 2020-05-10]. Dostupné z: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cz/Documents/technology/Blockchain-pro-zacatecniky-Jan-Seidl.pdf>

STUHLÍK, Jan. 2009. Pád Lehman Brothers: Co poslalo svět do finanční propasti. In: *Peníze* [online]. [cit. 2020-04-06]. Dostupné z: <https://www.penize.cz/svetova-ekonomika/59054-pad-lehman-brothers-co-poslalo-svet-do-financni-propasti>

TOR, 2018. Tor project [online]. [cit. 2020-01-10]. Dostupné z: <https://www.torproject.org/download/>

US INFLATION CALCULATOR, 2015. *Historical Inflation Rates: 1914-2020*. [online]. [cit. 2019-12-11]. Dostupné z: <https://www.usinflationcalculator.com/inflation/historical-inflation-rates/>

VÁVRA, Jan. 2020. Bitcoinoví spekulanti se upínají k půlení, cenu kryptoměny mají nakopnout i centrální bankéři. In: *E15*. [online]. [cit. 2020-05-04]. Dostupné z: <https://www.e15.cz/kryptomeny/bitcoinovi-spekulanti-se-upinaji-k-puleni-cenu-kryptomeny-maji-nakopnout-i-centralni-bankeri-1365446>

Zlaťáky, 2020. Investiční zlato. In: *Zlaťáky*. [online]. [cit. 2020-05-019]. Dostupné z: <https://zlataky.cz/investicni-zlato>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

BTC	Bitcoin
FBI	Federální úřad pro vyšetřování
KV	Kapitálový výnos
PI	Počáteční investice
PTP	Peer to peer (platforma decentralizovaného systému)
ROI	Návratnost investice
ROI _p	Průměrná roční návratnost investice
USD	Americký dolar
VČ	Výsledná částka

SEZNAM OBRÁZKŮ

<i>Obrázek 1 Fáze hospodářského cyklu (zdroj: vlastní zpracování)</i>	23
<i>Obrázek 2 Investiční hodiny (zdroj: stestocksinvestingjourney.blogspot.com, 2017, vlastní zpracování)</i>	24
<i>Obrázek 3 Investiční trojúhelník (zdroj: vlastní zpracování)</i>	28
<i>Obrázek 4 Výpočet návratnosti investice ROI pro zlato (zdroj: vlastní zpracování)</i>	51
<i>Obrázek 5 Výpočet průměrné roční návratnosti investice ROI_p pro zlato (zdroj: vlastní zpracování)</i>	51
<i>Obrázek 6 Výpočet návratnosti investice ROI pro Bitcoin (zdroj: vlastní zpracování)</i>	62
<i>Obrázek 7 Výpočet průměrné roční návratnosti investice ROI_p pro akcie společnosti Barric Gold Corporation (zdroj: vlastní zpracování)</i>	62
<i>Obrázek 8 Výpočet návratnosti investice ROI pro akcie společnosti Barric Gold Corporation (zdroj: vlastní zpracování)</i>	71
<i>Obrázek 9 Výpočet průměrné roční návratnosti investice ROI_p pro akcie společnosti Barric Gold Corporation (zdroj: vlastní zpracování)</i>	72

SEZNAM GRAFŮ

<i>Graf 1 Vývoj ceny zlata v 70. letech minulého století (zdroj: datahub.io, 2020, vlastní zpracování)</i>	<i>40</i>
<i>Graf 2 Vývoj ceny zlata v období hypoteční krize (zdroj: investing.com, 2020, vlastní zpracování)</i>	<i>44</i>
<i>Graf 3 Nestabilní vývoj v letech 2011 a 2012 (zdroj: investing.com, 2020, vlastní zpracování)</i>	<i>45</i>
<i>Graf 4 Poklidný vývoj mezi lety 2013 až 2018 (zdroj: investing.com, 2020, vlastní zpracování)</i>	<i>45</i>
<i>Graf 5 Vývoj ceny ropy WTI (zdroj: bloomberg.com)</i>	<i>46</i>
<i>Graf 6 Vývoj hodnoty zlata od roku 2019 do současnosti (zdroj: investing.com, 2020, vlastní zpracování)</i>	<i>47</i>
<i>Graf 7 Vývoj ceny zlata v období posledních dvou hospodářských krizí (zdroj: investing.com, 2020, vlastní zpracování)</i>	<i>50</i>
<i>Graf 8 Zásadní události ve vývoji bitcoinu (zdroj: investing.com, 2020, vlastní zpracování)</i>	<i>56</i>
<i>Graf 9 Vývoj ceny bitcoinu po propuknutí pandemie Covid-19 (zdroj: investing.com, 2020, vlastní zpracování)</i>	<i>61</i>
<i>Graf 10 Porovnání hodnoty zlata s NYSE Arca Gold Miners indexem (zdroj: investing.com, 2020, vlastní zpracování)</i>	<i>67</i>
<i>Graf 11 Závislost indexu NYSE Arca Gold Miners na hodnotě zlata (zdroj: investing.com, 2020, vlastní zpracování)</i>	<i>68</i>
<i>Graf 12 Závislost ceny akcie Barric Gold Corporation na ceně zlata v období hypoteční krize)</i>	<i>69</i>
<i>Graf 13 Závislost ceny akcie Barric Gold Corporation na ceně zlata (zdroj: investing.com, 2020, vlastní zpracování)</i>	<i>70</i>

SEZNAM TABULEK

<i>Tabulka 1 Náklady na nákup fyzického zlata (zdroj: Zlaťáky.cz, 2020, vlastní zpracování)</i>	54
<i>Tabulka 2 Shrnutí nákladů (zdroj: vlastní zpracování)</i>	55
<i>Tabulka 3 Seznam dolů kategorie tier 1 (zdroj: barrick.com, 2020, vlastní zpracování)</i>	66
<i>Tabulka 4 Dividendy vyplacené v období hypoteční krize (zdroj: barric.com, 2020, vlastní zpracování)</i>	72
<i>Tabulka 5 Vyplacené dividendy v období hypoteční krize (zdroj: vlastní zpracování)</i>	74
<i>Tabulka 6 Náklady za zprostředkování nákupu akcií (zdroj: Fio banka, vlastní zpracování)</i>	76
<i>Tabulka 7 Porovnání nákladů (zdroj: vlastní zpracování)</i>	77
<i>Tabulka 8 Srovnání návratnosti investice v období hypoteční krize (zdroj: vlastní zpracování)</i>	78
<i>Tabulka 9 Srovnání rizik (zdroj: vlastní zpracování)</i>	79