



EVROPSKÁ UNIE
Evropské strukturální a investiční fondy
Operační program Výzkum, vývoj a vzdělávání



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY

Název projektu	Rozvoj vzdělávání na Slezské univerzitě v Opavě
Registrační číslo projektu	CZ.02.2.69/0.0./0.0/16_015/0002400

Prezentace předmětu:
FINANČNÍ TRHY

Vyučující:
Ing. Tomáš Heryán, Ph.D.



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ



Struktura přednášky:

- Úvod do problematiky
- Fundamentální analýza
- Technická analýza
- Psychologická analýza

- Akciové analýzy předpokládají, že kurz akcie je na trhu špatně ohodnocen a existuje ještě prostor opakovaně dosáhnout vyšších výnosů.
- Každý typ analýzy má odlišné požadavky na datovou základnu a liší se proto i prováděnými postupy. Liší se rovněž sférou užití, cíli, vypovídací hodnotou a v neposlední řadě i svou použitelností.
- Pokud chce analytik či investor objasnit dosavadní a případně prognózovat budoucí vývoj, může volit ze základních čtyř přístupů: **fundamentální, technická, psychologická analýza**, a teorie efektivních trhů.

- Je nejrozsáhlejším a nejkompexnějším přístupem k objasnění kurzových pohybů. Zabývá se zkoumáním základních a podstatných ekonomických, politických, sociálních, geografických, demografických a jiných faktorů a událostí, které determinují vnitřní hodnotu akcie.
- Základní členění fundamentální analýzy je na globální (na makroekonomické úrovni), odvětvovou, a fundamentální analýzu jednotlivých titulů (firemní). Ve většině případů začíná analytik práci seshora.
- Záběr fundamentální analýzy je tedy skutečně široký a její druh závisí na faktorech, které do ní spadají.

- Jejím cílem je prozkoumat vliv ekonomik(y) na vnitřní hodnotu analyzované akcie.
- K charakteristice stavu ekonomiky slouží důležité makroekonomické agregáty a faktory, jako např. úrokové míry, inflace, HDP, peněžní zásoba, pohyb mezinárodního kapitálu, devizové kurzy, politické a ekonomické šoky a mnohé další...
- Zkoumáním historického vývoje akciových kurzů a vybraných globálních faktorů pomocí redukovaných modelů byly objeveny určité vztahy, které lze chápat v některých případech jako východisko pro výpočet predikovaných kurzů do budoucna.



- Empirické studie prokázaly v mnohých případech velmi obdobné výsledky, i když nutno podotknout, že na dále uvedené vztahy má vliv mnoho faktorů.
- Silný negativní korelační vztah byl nalezen v případě úrokových měr a kurzů akciového trhu.
- Slabší, ale rovněž negativní korelační vztah byl potvrzen v případě inflace a akciových kurzů.
- Platí pravidlo, že akciové kurzy jsou zrcadlem výkonnosti ekonomiky. Díky tomu, že vývoj kurzů předbíhá vývoj ekonomiky o 3-9 měsíců, nelze jej použít pro jejich predikci.
- Prakticky nulový vztah akcie a kurzy devizového trhu.



- Úkolem je identifikovat rysy a specifika odvětví, v němž společnost působí a naznačit možný vliv na hodnotu akcie této společnosti.
- Mezi odvětvové faktory řadíme např. životní cyklus odvětví, citlivost odvětví na hospodářský cyklus, legislativní a ekonomické podmínky v odvětví, struktura odvětví (typ), případné perspektivy a rizika do budoucna, rozsah inovační činnosti a technologických změn, dopad regulatorních orgánů na zisky a tržby společností z odvětví.
- Pro dlouhodobou úspěšnost je nutné identifikovat velmi růstová odvětví díky inovačním procesům.



- Největší kolísavost zisků a kurzů lze prokázat u cyklických a silně konkurenčních odvětví. Cyklická odvětví mírně předbíhají vývoj hospodářského cyklu.
- Naopak stabilita v rozkolísanosti zisků a vývoje akciových kurzů lze potvrdit v odvětví monopolním a neutrálním vůči hospodářskému cyklu.
- Oligopolní odvětví jsou vysoce citlivá na vývoj hospodářského cyklu, ale díky stabilním ziskům se dá vývoj jejich kurzu i poměrně přesně predikovat.
- Vládní zásahy mohou mít negativní (pokuty, sankce), ale i pozitivní dopad (omezení vstupu do odvětví).

Firemní fundamentální analýza



SLEZSKÁ
UNIVERZITA
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

- Úkolem je analyzovat a stanovit vnitřní hodnotu akcie a identifikovat nadhodnocené a podhodnocené akcie pro zaujetí pozice.
- Dlouhou (kupní) pozici zujímám, najdu-li na trhu akcii podhodnocenou. Její tržní cena je nižší než je její vnitřní hodnota, proto lze očekávat růst jejího kurzu.
- Opačnou, krátkou (prodejní) pozici zaujmu, podaří-li se mi v portfoliu nalézt nadhodnocenou akcii. Tržní cena nyní převyšuje vnitřní hodnotu a očekává se její pokles.
- Ke kalkulaci vnitřní hodnoty je vytvořena celá řada kalkulací a modelů. Některé vycházejí z budoucích příjmů ošetřených z hlediska časové hodnoty, jiné z interních dat firmy, doplněných o historická data.

Nárůst faktoru způsobující nárůst ceny akcií

Pozitivní globální a regionální události

HDP

Peněžní nabídka

Ochrana vnějších investorů

Příliv zahraničního kapitálu

Akciová móda

Pozitivní ekonomický nebo politický šok

Prosperita odvětví

Zisk firem

Dividendy

Investice

Zadluženost do jisté výše (leverage efekt)

Tržby

Tržní podíl

Inovace

Kvalita managementu

Kotace

Zahrnutí do burzovního indexu

Fúze

Akviziční nabídka

Nárůst faktoru způsobující pokles ceny

Daňové zatížení

Deficit státního rozpočtu a výše vládního dluhu

Úrokové sazby

Inflace

Nelikvidita

Emise akcií

Převzetí jiné společnosti

Globální vztahy



SLEZSKÁ
UNIVERZITA
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

Zdroj: Musílek (2011)



Je nejstarší analýzou zabývající se vývojem kurzů akcií. Teoreticky základní principy shrnul a rozpracoval Dow na začátku a 30. letech 20. století. Podstata:

- Akciové kurzy v sobě zahrnují všechny relativní info.
- 3 pohyby kurzů: primární, sekundární, terciální.
- Budoucí vývoj lze predikovat z minulosti.
- Objem obchodů musí potvrzovat trend.
- Na základě vytvořené linie Dow Lines predikuje kurz.
- Akciové indexy se musí navzájem potvrzovat.



Dowova koncepce technické analýzy je však dodnes podrobována kritice hlavně díky:

- Příliš pozdním signálům, co teorie přináší.
- Některé signály falešné a ne jasně interpretovatelné.
- Orientuje se pouze na zkoumání primárních trendů.
- Nedefinuje dobu trvání a velikost primárního trendu.
- Nevýhodou TA je rovněž, že dva naprosto shodné grafy nevyčtou dva analytici nikdy shodně a liší se mnohdy zásadně i jejich závěry. Záleží totiž nejen na zkušenostech, ale mnohdy i na subjektivním dojmu analytika, který takovou analýzu provádí.



- Základní principy TA lze zachytit do 3 tezí, říkají vše.
- Vývoj na trhu diskontuje vše – informace, ač se zpožděním, se promítají do ceny kurzů. Analytik TA se však nezajímá o příčiny, ale pouhý pohyb kurzu.
- Existují vzory v pohybu kurzů – dle analytiků existují dané vzory, které se pak v grafickém vyjádření opakují.
- Historie se opakuje – tyto vzory se opakují, protože se lidská psychologie investování radikálně nemění.
- Grafické metody jsou mnohdy doplněny o technické indikátory, částečně vycházející z kvantitativního vyjádření.

- Jejím úkolem je predikovat vývoj kurzu akcie na základě psychologie investorů, kdy se analytici přiklánějí k teorii psychologie chování davu.
- **Spekulativní rovnovážná hypotéza** (Keynes) tvrdí, že je nemožné něco v ekonomii matematicky přesně predikovat, protože rozhodnutí jsou subjektivní.
- **Kostolanyho burzovní psychologie** je založená na faktu, že v krátkém období se projevují psychologické faktory. Hráči dle okolí, spekulanti dle sebe (menšina).
- **Teorie hlučného obchodu** zdůrazňuje psychologický vliv iracionálních spekulantů na výši kurzu akcie, kdy mohou vytvářet i umělé bubliny (druhá skupina racionální arbitrážeri).

FUNDAMENTÁLNÍ ANALÝZA	TECHNICKÁ ANALÝZA	PSYCHOLOGICKÁ ANALÝZA
Soustřeďuje se na to, co by se z fundamentálního hlediska mělo stát v následujících dnech, týdnech, měsících, popř. letech (predikce z historických dat).	Soustřeďuje se na to, co se děje a v minulosti dělo na trhu. Na základě toho pak predikuje budoucí vývoj (nejbližší dny, týdny, měsíce).	Soustřeďuje se na to, co se v tomto okamžiku děje na trhu. Na základě tohoto pozorování pak odvozuje nejbližší budoucnost (tj. nejbližší hodiny, dny).
Jako základní impulz, který ovlivňuje pohyb akciových kurzů, uvažuje fundamentální faktory (globální, odvětvové, firemní).	Jako základní impulz, který ovlivňuje pohyb akciových kurzů, uvažuje změnu vztahu mezi nabídkou a poptávkou vyvolanou fundamentálními, psychologickými, neracionálními aj. faktory.	Jako základní impulz, který ovlivňuje pohyb akciových kurzů, uvažuje lidskou psychiku, která determinuje posouzení událostí na trhu investorem, a jeho následné reakce (tj. nákup, prodej, nebo vyčkávání).
Používá se pro střednědobý a dlouhodobý investiční horizont (týdny, měsíce, roky).	Používá se zejména pro krátkodobý investiční horizont.	Používá se pouze pro krátkodobý investiční horizont (hodiny, dny).

Zdroj: Veselá

FUNDAMENTÁLNÍ ANALÝZA	TECHNICKÁ ANALÝZA	PSYCHOLOGICKÁ ANALÝZA
Odpovídá na otázku „Proč se co stane“.	Odpovídá na otázku „Kdy se co stane“.	Odpovídá na otázku „Jak myšlení a chování investorů ovlivňuje kurz akcií“.
Je schopna provést výběr (stock pricing) jednotlivých akcií.	Používá se pro timing (načasování) obchodů. Není schopna provést výběr akcií.	Není schopna provést výběr, ani timing jednotlivých akcií.
Pokouší se o kalkulaci vnitřní hodnoty, tedy správné ceny akcie.	Nepokouší se o kalkulaci vnitřní hodnoty akcie.	Nepokouší se o kalkulaci vnitřní hodnoty akcie.
Opírá se o veřejné informace.	Opírá se pouze o veřejné historické informace.	Opírá se o veřejné informace (minulé, ale i současné).
Na středně-silně efektivním trhu je nepoužitelná.	Již na slabě efektivním trhu je nepoužitelná.	Na středně-silně efektivním trhu je nepoužitelná.

Zdroj: Veselá

Zdroje:



SLEZSKÁ
UNIVERZITA
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

- VESELÁ, J. Analýza trhu cenných papírů, I. díl. 2. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická, 1999. ISBN 80-7079-563-8.
- MUSÍLEK, P. Trhy cenných papírů - 2. aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Ekopress, 331-406, 2011. ISBN 978-80-86929-70-5.

**Snažte se z předmětu dostat maximum,
zúročíte to nejen u státnic,
někteří i v budoucnu!**

