

David Havlíček
Michal Stupavský

Investor 21. století

**Jak ovládnout vlastní emoce
a uvažovat o zajištění na stáří**

NAKLADATELSTVÍ



Praha, 2013

*Tato kniha vychází za finančního přispění CFA Society Czech Republic
a BRAHAM Advisory.*

Copyright © David Havlíček, Michal Stupavský 2013
Copyright © Nakladatelství PLOT, 2013

ISBN 978-80-7428-191-4

PODĚKOVÁNÍ

Děkuji své milované ženě za to, že mě podporuje v mých bláznivých nápadech, ať jsou jakékoliv. Bez tebe bych nebyl tam, kde jsem.

Děkuji svým rodičům za to, že ze mě vychovali slušného člověka. Bez vás bych nebyl tím, kým jsem.

Děkuji svým přátelům za to, že tady pro mě jsou. Bez vás bych neměl motivaci.

A v neposlední řadě díky Michale za to, že jsi mě k behaviorálním financím přivedl. Bez tebe bych dnes dělal špatná investiční rozhodnutí.

David Havlíček

Děkuji své milované přítelkyni Evě. Ty jsi člověk, který dává mému životu smysl. Každý den s Tebou je pro mě velkým darem.

Děkuji svým rodičům za maximální podporu, která trvá již 28 let. I tato kniha je jejím výsledkem.

Děkuji Danielovi Gladišovi, který mě v roce 2007 s behaviorálními financemi seznámil. Díky němu jsem si v roce 2008 při studijním pobytu v italském Miláně zakoupil první knihu s touto tematikou „Chamtivost a strach – porozumění behaviorálním financím a psychologii investování“ od Hershe Shefrina. Tato úžasná kniha nastartovala můj obrovský zájem o tuto oblast ekonomické a finanční teorie.

Děkuji také Davidovi za jeho neutuchající motivaci, bez níž bych nebyl schopen svůj díl práce na této knize dokončit.

Michal Stupavský

Investování je dlouhá cesta plná bludiček, které vás chtějí svést na scestí. Největšími z nich jsou naše emoce. Jsme příliš sebevědomí, nechceme uzavírat ztrátové pozice, bojíme se neznáma... Desítky behaviorálních předsudků ovlivňují náš každodenní život, stejně jako ovlivňují naše investiční rozhodování. Řekneme vám, které to jsou, a jak se jich vyvarovat. Řekneme vám, jak se stát lepším investorem. Investorem 21. století.

OBSAH

ÚVOD ANEB PROČ NEJSME RACIONÁLNÍ	/	7
Kapitola 1 – ZAČÍNÁME INVESTOVAT	/	11
Kapitola 1.1 – PROČ INVESTOVAT	/	12
Kapitola 1.2 – DO ČEHO INVESTOVAT	/	14
Kapitola 1.3 – INVESTIČNÍ ANALÝZY	/	22
Kapitola 1.4 – JAK SE INVESTUJE V PRAXI	/	27
Kapitola 2 – PROČ SE ZABÝVAT PSYCHOLOGIÍ	/	38
Kapitola 2.1 – MODERNĚ NA STARÉ CHYBY	/	39
Kapitola 2.2 – RACIONÁLNÍ IRACIONALITA	/	44
Kapitola 2.3 – BEHAVIORÁLNÍ FINANCE	/	46
Kapitola 2.4 – CHYBOVAT JE LIDSKÉ. A DRAHÉ	/	49
Kapitola 2.5 – NEDŮVĚŘUJ, PROVĚŘUJ*	/	51
Kapitola 3 – BEHAVIORÁLNÍ INVESTORSKÉ PŘEDSUDDKY	/	55
1. PRAVIDLO PALCE	/	55
2. GAMBLER'S FALLACY	/	59
3. HOT HAND BIAS	/	62
4. VAGON EFEKT	/	64
5. EFEKT NÁVNADY	/	68
6. PODLÉHÁNÍ CENOVÝM BUBLINÁM	/	70
7. ZARÁMOVÁNÍ	/	75
8. EFEKT ŠPATNÉHO SOUČTU	/	79
9. NADHODNOCOVÁNÍ MALÝCH PRAVDĚPODOBNOTÍ	/	81
10. PENĚŽNÍ ILUZE	/	85

OBSAH

11. PŘEHNANÝ OPTIMISMUS	/	89
12. NADMĚRNÉ SEBEVĚDOMÍ	/	94
13. ILUZE KONTROLY	/	103
14. PODPORA VLASTNÍCH ROZHODNUTÍ	/	109
15. PŘEDSUDEK POTVRZENÍ	/	112
16. SNAHA O DOSAŽENÍ RYCHLÉHO ZISKU	/	115
17. AVERZE K LÍTOSTI	/	119
18. KOGNITIVNÍ NESOULAD	/	122
19. KOTVENÍ	/	128
20. MENTÁLNÍ ÚČETNICTVÍ A DISPOZIČNÍ EFEKT	/	131
21. PŘEHNANÉ A NEDOSTATEČNÉ REAKCE	/	137
22. TENDENCE KONZERVATIVNOSTI	/	142
23. AVERZE K NEJASNOSTI	/	145
24. PŘEDSUDEK DOSTUPNOSTI	/	147
25. EFEKT VLASTNICTVÍ	/	149
26. ZPĚTNÝ POHLED	/	153
27. SEBEPŘISUZOVÁNÍ	/	158
Kapitola 4 - OTÁZKY A ODPOVĚDI	/	164
Kapitola 5 - ZAČÁTEK	/	173
Kapitola 6 - TEORIE VYHLÍDEK*	/	177
SLOVNÍČEK POJMŮ	/	194
O AUTORECH	/	225
SEZNAM ZDROJŮ	/	228

* Kapitoly označené hvězdičkou jsou pro mírně pokročilejší investory nebo jsou více odborné a začínající investor je tak může buď vynechat, nebo naopak třikrát podrobně pročíst.

ÚVOD aneb PROČ NEJSME RACIONÁLNÍ

Svíčky jsou za tmy drahé.

Čínské přísloví

Západní svět již několik let tráví většinu času rozjímáním nad finanční krizí. Hledají se viníci, sanují se banky, problémovým státům se hází záchranná lana. Věnujeme příliš mnoho času a peněz k udržení svého životního standardu místo toho, abychom se zaměřili na to, co nás bude žít zítřka. Asijské tygři mezitím budují své politické i ekonomické pozice. Čína se stane zřejmě v roce 2017 největší ekonomikou světa.

Stejně tak v osobním životě se většina z nás věnuje současnosti. To už pochopil německý kancléř Otto von Bismarck, který roku 1881 založil státní důchodový systém. Dožít se sice tehdejšího věku odchodu do důchodu (70 let) byl malý zázrak, ale prvotní signál byl jasný – většina lidí se nedokáže sama zabezpečit na stáří.

Lidé nicméně nejsou hloupí. Lidé jsou racionálně iracionální. Nezabezpečují se na stáří, protože počítají s tím, že se o ně stát postará. Dokonce to většina z nich považuje za své právo. Stejně tak investoři předpokládají, že na trhu vždy existuje dostatek racionálních investorů, kteří dokáží cenu jakéhokoliv aktiva správně ocenit. Co když tomu tak ale není?

Mnozí ekonomové a investoři dnes zjišťují, že investiční fondy podléhají panickým náladám stejně jako drobní akcionáři. Zjišťují, že neexistuje nic jako bezriziková investice a že investoři se vzdalují racionalitě s tím, jak roste ztráta na jejich investorském účtu.

V této knize bychom vám chtěli na konkrétních příkladech ukázat, jak moc jsou zažité stereotypy o investování chybné. Ukážeme vám, jak si představují trhy akademičtí ekonomové, jak to funguje v praxi, a hlavně, jak být díky poznání limitů vlastní racionality lepší investor.

Tato kniha není kuchařkou jednoduchých doporučení, ale spíše cestou, jak vám pomoci při úvahách o investování, a především jak se vyvarovat klasických investičních chyb, o kterých se v drtivé většině knih o investování nedozvíte vůbec nic. Investor není stroj, neustále se řídící přesnými pravidly. Investor je člověk, ve kterém se neustále mísí nejrůznější pocity jako strach, optimismus, lítost a pochyby.

Jsme přesvědčeni, že znalost finančních modelů a ekonomické teorie není dostačující zárukou pro dlouhodobý investiční úspěch. Máme za to, že porozumění svému investorskému nitru, svým psychologickým pohnutkám, které nás k jednotlivým obchodům vedou, je také nezbytný předpoklad investičních zisků. Nemusí se to týkat nutně kupování akcií. Investiční rozhodování totiž činíme, i když si otevíráme bankovní účet nebo svěřujeme své prostředky podílovému fondu.

Ostatně jednou ze základních chyb investorů je takzvané oddělené mentální účetnictví. Drtivá většina lidí si tak „v hlavě“ vede zvláštní položku pro bankovní účty a zvláštní položku například pro kreditní karty. S položkou bankovní účty pak má spojeny například příjmy ve formě výplaty ze zaměstnání a výdaje ve formě například účtu za telefon. S položkou kreditní karty má člověk spojeny například příjmy z podnikání a výdaje na běžné nákupy. Problém nastane v momentě, kdy takovému člověku vypadnou příjmy z podnikání. Zbytečně tak zaplatí sankční úroky za úvěr z kreditní karty. Přitom stačilo převést si prostředky ze svého běžného účtu. To ale řada lidí neučiní, neboť zkrátka vnímá bankovní účty a kreditní karty jako oddělené „příhrádky“.

Většina takových a podobných chyb pramení z psychologie nás – lidí, živých bytostí plných emocí. Proto se těmto tématům věnuje relativně nová oblast, kterou označujeme jako behaviorální finance. Jedná se o poměrně novou oblast zkoumání, která vznikla ke konci 70. let minulého století. V podstatě ale navazuje na sto let starý psychologický přístup v analyzování kapitálových trhů. Co je v behaviorálních financích nového, to je právě důraz na individualitu každého investora, především jeho psychiku, emoce, pocity, tužby a obavy. Zkoumá se jeho slabost v různých tržních situacích a jeho chování pod vlivem různých faktorů. Například jak ovlivňuje investiční rozhodování špatné počasí.

K velkým objevům na poli vědy vždy došlo v momentě, kdy se dvě či více disciplín spojilo. Můžeme to vidět na příkladu medicíny a informačních technologií prakticky každý den. Podobně tomu je v oblasti finanční ekonomie. Když v roce 2002 získal Nobelovu cenu za ekonomii kognitivní psycholog Daniel Kahneman z Princetonské univerzity v USA, bylo to více než symbolické.

Na dalších stranách vás čeká objevná cesta napříč vlastními myšlenkami. Zjistíte, jak podléháte přílišnému optimismu, rozhodujete se na základě iracionálních faktorů, nedokážete změnit vlastní názor, neumíte řešit jednoduché hádanky, či jaký máte strach.

Bude to místy bolestivé poznání, ale jakmile si začnete uvědomovat vlastní nedostatky, zjistíte, jak je změnit v přednosti. Pochopíte, že stejně jako vy uvažuje drtivá většina společnosti. Zjistíte, nakolik lepším investorem se stanete poté, až si to uvědomíte. Získáte náskok před ostatními, který může rozhodovat v případě investování o úspěchu či neúspěchu.

Pokud dokážete odhadnout hospodářské výsledky nějaké společnosti, jste výborným analytikem, ale to vám ještě nezaručí, že budete úspěšní na trhu. Historie je plná investorů, kteří otevírali své pozice na trhu velmi racionálně. A skončili bankrotem.

Naopak vás překvapí, že historie zná i investory, kteří záměrně uzavírali špatné pozice, ale vydělali na tom miliardy. A dnes jejich komentáře

sleduje celý svět. Tato kniha z vás možná neudělá jednoho z nich, ale může vám dost dobře pomoci, abyste neskončili jako Isaac Newton, který na burze prohrál i kalhoty.

**Dokážu spočítat pohyby nebeských těles,
ale nikoliv šílenství lidí.**

Isaac Newton

Kapitola 1

ZAČÍNÁME INVESTOVAT

**Pro lidi není obtížné přijmout nové myšlenky,
ale zapomenout na ty staré.**

John Maynard Keynes

Vítejte na začátku cesty k poznání sebe sama. Nebude to jednoduchá cesta, i když se vám ji budeme snažit co nejvíce ulehčit. V průběhu čtení můžete mít pocit, že svět je postavený na hlavu. Budete chtít nadávat jako při vypjatém sportovním zápase a zapít to v nejbližším restauračním zařízení. V takovém případě se třikrát zhluboka nadechněte a nastavte si křeslo do vyrovnané polohy.

Většinou vám to totiž nedá, a budete číst dále. Budete chtít zjistit více o *tom*, jak být lepší investor; jaké chyby jste dělali nebo mohli dělat. Příklady z běžného života vám přijdou až absurdně realistické. Jak to víme? Také jsme si tím prošli. V akademickém prostředí stejně jako v investiční praxi přežívá řada zažitých „pravd“, které mají jediný cíl: uklidnit ty, kteří je používají, studují, učí se je. My ale nechceme, abyste byli klidní. Chceme, abyste byli úspěšní.

Tato první kapitola je určena těm, kteří zatím dotáhli investiční rozhodování k výběru bankovního účtu, nebo těm, kteří si chtějí zopakovat základy o investování. Nejedná se ani zdaleka o podrobný přehled, jde nám pouze o zasazení dalších kapitol do celkového kontextu investování. Pokud jste již pokročilejším investorem, bude pro vás tato kapitola spíše opakováním. Podle našeho názoru nicméně opakováním zajímavým.

Kapitola 1.1

Proč investovat

**Správný investor musí mít: myšlenky, peníze,
trpělivost a přirozeně i štěstí.**

André Kostolany

Ve většině textu se vám budeme snažit odpovědět na otázky „jak“. Jak být lepší investor? Jak nedělat investiční chyby? Jak uvažovat o svých investicích a o svém finančním zajištění na stáří? Jak vybrat pro své blízké nejlepší dárek na Vánoce? *

Na začátku si ale musíme položit otázku, proč investovat. Proč bychom měli trávit čas zvyšováním svých finančních úspor a celkového bohatství. Samozřejmě pocit bohatství je pro řadu lidí příjemný sám o sobě, ale existují i pragmatické důvody. Jak říkal jeden z nejznámějších burzovních investorů André Kostolany, k investici potřebujete peníze. Čím více jich máte, tím máte větší možnosti.



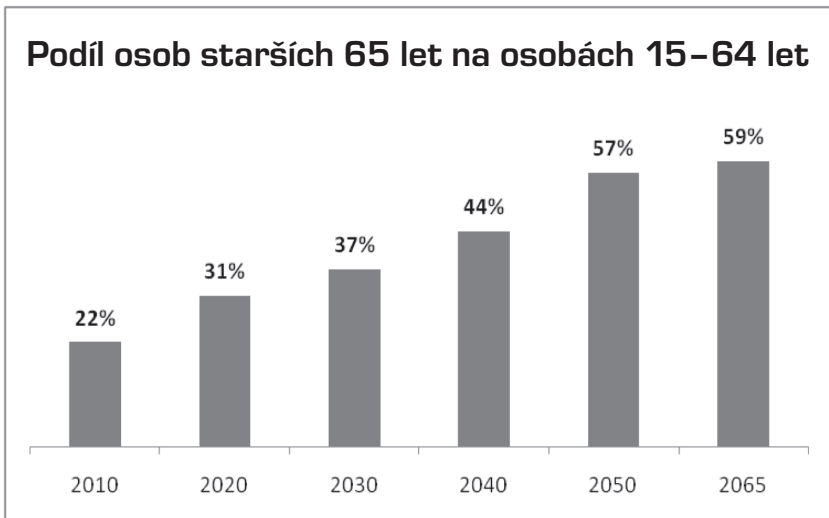
Jaký je rozdíl mezi investováním a spekulací?

Hlavním rozdílem mezi investováním a spekulací je riziko, které podstupujeme. V případě investování přijímáme „přiměřené“ riziko, které máme dopředu subjektivně vypočtené nebo odhadnuté. V případě spekulace přijímáme riziko větší ztráty, než jsme schopni pokrýt z našich rezerv, nebo ani nevíme, jak velké riziko podstupujeme. V mezinárodním prostředí se nicméně oba pojmy zaměňují. V běžné řeči je investování vnímáno pozitivně, kdežto na spekulaci se díváme jako na něco negativního. Klíčovou charakteristikou investování je přitom dlouhý investiční horizont minimálně tři let, v jejichž průběhu chceme mít náš kapitál (peníze) v dané investici uložené. Krátkodobé obchodování například na

* *Už jste uvažovali o pořízení nějaké kvalitní investiční literatury?*

akciovém trhu, měnovém trhu FOREX, či na trhu komoditním, kdy investiční obchody trvají maximálně několik dnů či týdnů, představuje pro obyčejného člověka – drobného investora střádala – velmi nebezpečnou spekulaci s velmi vysokou pravděpodobností vysokých ztrát. Označovat toto obchodování za investování je zcela nesmyslné a zavádějící.

Zásadním důvodem, proč začínat s investováním, je finanční soběstačnost a nezávislost. Jelikož jsou lidské potřeby neomezené, tak je zapotřebí čím dál více zdrojů k jejich zabezpečení. A platí to i pro individuální osoby. Nejedná se pouze o finanční nezávislost na práci, ale také o finanční nezávislost na státu, například na státním důchodovém systému, který je v České republice z jedné třetiny nesolventní.



Obrázek 1: Neveselé vyhlídky (zdroj: Prognóza Českého statistického úřadu)

Neuplyne den, aby si někdo nestěžoval na prázdnou státní kasu. Ať ze strany občanů, tak ze strany představitelů vlády. Pokud se české veřejné rozpočty nějak oklepou ze stávajících problémů, není ani

zdaleka vyhráno. Celý vyspělý svět včetně České republiky čeká výzva desetkrát větší než celá finanční i hospodářská krize – a tou je stárnutí obyvatel. Pokud dneska připadá v ČR jeden senior na 5 občanů ve věku 15 až 64 let, tak za několik málo desítek let bude tento poměr až třikrát horší.

S touto perspektivou se jistě nedá očekávat, že by stát štedře zvyšoval státní důchody. Důchodová reforma může pomoci, ale stále si v důchodu nebudete moci dopřát zasloužený odpočinek bez neustálého propočítávání svých příjmů a výdajů. Proto je zásadní využít období svého produktivního věku k vytvoření dostatečné finanční rezervy.* Domníváme se, že většina českého obyvatelstva v nízkém a středním věku se bude muset ve stáří z hlediska financí spolehnout primárně sama na sebe. Právě toto je přitom klíčový důvod, proč by všichni měli ke svým úsporám a finančnímu zajištění přistupovat velice aktivně a neustále se vzdělávat. Spoléhat se na stát by totiž bylo velkou finanční spekulací.

Kapitola 1.2

Do čeho investovat

Konečně vím, co odlišuje člověka od zvířete: finanční potíže.

Jules Renard

Než se začneme zabývat tím, jak nejlépe peníze rozmnožovat, musíme si něco říci o aktivech, do kterých je můžeme vložit. Aktivum je v podstatě cokoliv, co má hodnotu. Pro naše účely je důležité, aby takové aktivum svou hodnotu v budoucnu zvyšovalo, nebo minimálně udrželo reálnou kupní sílu do něho investovaných peněz.

* Samozřejmě jsou i další důvody, proč investovat: můžete se blýsknout před přáteli, jet na Bali nebo napsat o investování knihu.

Pokud si za svou výplatu pořídíte novou herní konzoli, těžko lze předpokládat, že v čase svou hodnotu zvýší. Samozřejmě také pokládáme dokončení 32. levelu oblíbené hry nad třetí hodinou ranní za hodnotu samu o sobě, ale těžko nám zajistí finanční nezávislost, o které jsme dříve hovořili.

Obecně lze říci, že investiční aktiva zahrnují skutečně širokou škálu možností, do čeho investovat. Od tradičních aktiv typu akcií přes zlato, státní dluhopisy, pomerančový džus, vepřové boky až po různé druhy takzvaných finančních derivátů.

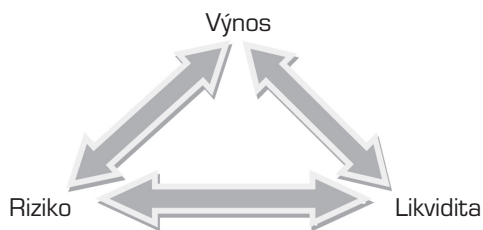


Co je to finanční derivát?

Derivát je druh aktiva, který je odvozený (derivovaný) od jiného druhu aktiva. Deriváty vznikly, aby umožnily uzavírat investiční pozice, které by s tradičními aktivy nebylo možné uzavřít. Pokud chce například někdo nakoupit akcii, ale zároveň nechce nést riziko toho, že cena akcie klesne, může si koupit finanční derivát, který mu to zajistí. Za toto snížení rizika ale musí zaplatit, což mu snižuje možný zisk. Mezi deriváty patří například futures nebo opce.

Vzhledem k tomu, že většina čtenářů nemá mnohaleté zkušenosti s investováním, zaměříme se především na tradiční aktiva neboli tradiční finanční či investiční instrumenty. Až na drobné výjimky přitom půjde o aktiva, která je možné nakoupit v českém prostředí*. Ještě předtím si ale řekneme něco o magickém trojúhelníku, který můžete vidět na s. 16. Základní tři ukazatele, jak se dívat na investiční aktiva neboli jednotlivé finanční produkty, jsou: výnos, riziko a likvidita. Obecně platí, že každý investor požaduje od aktiva co nejvyšší očekávaný budoucí výnos, co

* Domácí aktiva využijeme pouze z důvodu zjednodušení výkladu. Obecně by se ale investoři neměli bát investovat na jiných (vyspělých) trzích. V opačném případě podléhají takzvanému „předsudku domácího trhu“ (home bias), což může negativně ovlivnit jejich výnosy. Zahraniční investice totiž mohou vhodně rozložit například riziko, že dojde v domácí zemi k politickému převratu nebo přírodní katastrofě.



Obrázek 2: *Magický trojúhelník (zdroj: Investiční praxe)*

nejnižší riziko a co nejvyšší likviditu. Výnosem zjednodušeně rozumíme to, o kolik procent se nám zhodnotí původní investice. Rizikem je v tradičním pojetí myšlena pravděpodobnost, s jakou tohoto výnosu můžeme, nebo také nemusíme dosáhnout. A konečně likviditou se míní rychlost, s jakou můžeme aktivum prodat, a tím pádem získat zpět vložené prostředky.

Čím více se blížíme jedné straně trojúhelníku, tím se vzdalujeme od ostatních. V praxi tedy aktivum s vysokým výnosem s sebou nese i velké riziko, že utrpíme ztrátu. Aktiva s nízkým rizikem zase bývají vysoce likvidní, ale na druhou stranu také málo výnosná [například termínovaný účet v bance]. A v čem je ta magie? V praxi se každý snaží tento trojúhelník překonat a přiblížit se zároveň k více jeho vrcholům. Ostatně takové kouzlení stálo i na začátku finanční krize z roku 2007 – banky si chtěly udržet výnosnost poskytnutých hypoték, snížit riziko tím, že ho převedly na jiné subjekty, a zároveň zvýšit likviditu tím, že začaly s hypotékami obchodovat. Tenkrát se jim ale při kouzlení králík v klobouku ztratil.

Nyní se již dostáváme ke konkrétní nabídce aktiv, do kterých můžeme vložit peníze. Následující tabulka uvádí pouze výčet některých druhů aktiv (investičních instrumentů či finančních produktů), které mohou připadat v úvahu při individuálním investování v rozsahu menším než velkém. Pro ještě větší investice by připadaly v úvahu například i nemovitosti či celé podniky. V širším smyslu lze mezi investiční aktiva zařadit i vzdělání či pořízení potomků. Výpočet jejich výnosnosti a rizika je pak ale obtížnější.

*Na protější straně – **Tabulka 1:** Investiční instrumenty pro drobné investory (zdroj: Investiční praxe)*

Druh aktiva	Nominální výnos bez vlivu inflace	Riziko	Likvidita	Investiční horizont
Běžný účet	0 %	Běžný účet je pojištěn v případě potíží banky do 100 000 EUR	Peníze lze okamžitě vybrat	Žádný /nulový
Spořicí účet	kolem 1,5 % ročně	Spořicí účet je pojištěn v případě potíží banky do 100 000 EUR	Peníze lze okamžitě vybrat	Krátký
Termínovaný účet	kolem 2 % ročně	Termínovaný účet je pojištěn v případě potíží banky do 100 000 EUR	Peníze lze bez sankcí vybrat až po zvoleném období	3 měsíce až 5 let
Státní dluhopisy (dluhopisové podílové fondy)	necelá 3 % ročně	Bez rizika do chvíle, než se politici začnou inspirovat řeckou hospodářskou politikou	U státních spořicích dluhopisů výběr před splatností s výraznou sankcí	1 rok až 5 let
Akcie (akciové podílové fondy)	průměrně 5–10 % ročně	Vysoké	Akcie lze prodat ihned, ale ne vždy bývá ideální situace na trhu	Více než 5 let
Penzijní spoření	2–5 % ročně	Nízké až vysoké (záleží na výběru fondu)	Minimální, prostředky lze čerpat až v důchodovém věku	Desítky let
Životní pojištění	0–5 % ročně	Nízké až vysoké (záleží na zvolené strategii)	Velmi malá, prostředky lze bez sankcí vybrat až po několika letech	Více než 5 let
Investiční zlato a stříbro (mince, slitky, cihly)	jednotky až desítky % ročně	Vysoké	Dostatečná, možnost okamžitého prodeje ve specializovaných prodejnách za aktuální tržní cenu	Více než 5 let

Běžný účet

V podstatě se nejedná ani o investiční aktivum. Slouží spíše jako odkladiště hotovosti. Jeho výhodou je možnost okamžitého výběru hotovosti či přímá platba z účtu nejčastěji formou platební karty. Výnos běžných účtů se s rozvojem spořicíh účtů dostal u většiny bank na nulu nebo jen těsně nad ni. Na běžném účtu se nevyplatí mít více prostředků, než budete potřebovat do další výplaty.

Spořicí účet

V posledních letech zažily spořicí účty obrovský rozvoj. Původně sloužily pouze jako termínované účty s možností vybrat si finance bez jakýchkoliv sankcí. V dnešní době už je ale běžné, že ke spořicímu účtu obdržíte platební kartu a můžete provádět téměř stejný rozsah operací jako s běžným účtem. Na spořicím účtu se vyplatí držet finanční rezervu pro případ nenadálých výdajů či v případě plánovaných výdajů v blízké budoucnosti (například nákup vybavení do domácnosti).

Termínovaný účet

V České republice jsou stále velmi populární. Důvodem nicméně není jejich výhodnost, ale konzervativní přístup českých domácností. Jejich největší slabinou je vázanost prostředků na předem určené období. Své finance pak nemůžete vybrat třeba i několik let, aniž byste přišli o naspořený úrok či museli zaplatit sankční poplatek. V dnešní době jde spíše o zastaralý produkt, jehož výnos dostatečně nekompenzuje nevýhodu nízké likvidity.

Státní dluhopisy

Ministerstvo financí se na podzim 2011 rozhodlo pokusně vydat takzvané spořicí dluhopisy pro domácnosti a nadále v této praxi pokračuje. Česko se tak zařadilo mezi vyspělé země, které nabízí část vydávaných dluhopisů přímo občanům. Výnos těchto dluhopisů není oslňující a u pětiletých dluhopisů dosahuje přibližně 3 procent ročně nominálně (tedy bez zohlednění inflace). Na druhou stranu riziko spojené se

státními dluhopisy se blíží nule. Ovšem platí to jen do té míry, jakou se politická rozhodnutí vzdalují řeckému pokušení.

Akcie

Pro drobného investora jsou právě akcie synonymem pravého investování. Koupí akcie získáváte právo na podíl ze zisku zvolené společnosti, stejně tak se můžete účastnit takzvané valné hromady všech akcionářů a ovlivnit tak svým podílem rozvoj společnosti. Akcie mohou přinášet výnos buď tím, že roste jejich cena, nebo výplatou takzvaných dividend, což je v podstatě část zisku, kterou určí valná hromada k rozdělení akcionářům. Stejně jako u podílových listů podílových fondů může jít cena akcií nahoru i dolů. A to i řadu let. Do akcií byste tedy měli investovat prostředky, které můžete postrádat déle než pět let.

Podílové fondy

Podílové fondy patří mezi oblíbené produkty zejména vzhledem k možnostem, které nabízejí. Nákupem podílových listů získáte výnosy daného podílového fondu, který může investovat například do krátkodobých dluhopisů či termínovaných vkladů (fondy peněžního trhu), do střednědobých dluhopisů (dluhopisové fondy), akcií (akciové fondy) nebo do všeho zároveň (smíšené fondy). Výnos a riziko se pak odvíjí právě od investiční strategie daného podílového fondu. S nákupem podílových listů je často spojen poplatek a vložené prostředky nejsou pojištěny. Podílové fondy nabízí jak banky, tak investiční společnosti.

Penzijní spoření

Od ledna 2013 je v platnosti reforma důchodového systému, takže níže uvedený popis se týká stavu, který je již v platnosti. V rámci penzijního spoření můžete investovat buď v II. nebo III. pilíři. I. pilíř zůstává nadále státní. Do II. pilíře můžete investovat tak, že „vyvedete“ 3 procenta svého sociálního pojištění do tohoto pilíře a přidáte další 2 procenta navíc. Poté si můžete vybrat, do jaké strategie chcete investovat – mladí lidé spíše do dynamické, která jim přinese vyšší

výnos, ale i vyšší riziko, střední generace zvolí spíše konzervativní strategii, která jim zaručí menší riziko. Strategii, respektive zvolený fond (dynamický, vyvážený, konzervativní a státních dluhopisů), můžete samozřejmě také měnit. V rámci III. pilíře investujete pouze své prostředky, nicméně do obdobných fondů jako v případě II. pilíře, a stát vám k tomu přispěje. Pokud vkládáte do III. pilíře více prostředků, tak je možné si odečíst tyto příspěvky také od daní. Výhodou II. i III. pilíře je jejich automatickost, čili pravidelnost investování. Výnos a riziko záleží u obou pilířů na zvolené strategii. Nevýhodou je velmi dlouhý investiční horizont, kdy si můžete výnosů začít užívat až v penzi. Výhodou je oproti plně státní penzi možnost dědictví takto naspořených prostředků.

Životní pojištění

Životní pojištění může mít mnoho různých podob. Nejzákladnějším je rizikové životní pojištění, které pouze kryje riziko úmrtí a nemá tedy vůbec spořicí složku. Pokud chcete využít životní pojištění jako nástroj investování, tak je pro vás vhodné kapitálové a investiční životní pojištění. Zejména druhé jmenované umožňuje, podobně jako penzijní spoření, volbu investiční strategie. U většiny pojistek dostanete také garanci určitého zhodnocení. Nevýhodou je, že přibližně 40 procent z vašich výnosů padne na náklady za zprostředkování, správu a další poplatky pojišťovně. Pokud navíc chcete využít daňových odpočtů, nemůžete prostředky vybrat dříve než v 60 letech věku. Výhodou je naopak kombinace spořicího produktu s rizikovým pojištěním. Pokud se vám tedy něco stane, víte, že rodina bude zabezpečena.

Investiční zlato a stříbro

V dnešní době, kdy klíčové centrální banky podporují ekonomiky přímým nákupem cenných papírů na finančních trzích (tzv. kvantitativní uvolňování neboli tištění peněz), výrazně roste riziko, že se míra inflace v příštích letech zvýší. V prostředí zvýšené inflace se přitom z historicky dlouhodobého hlediska drahé kovy ukázaly být velmi dobrou in-

flační pojistkou. Do investičního zlata a stříbra se investuje nákupem investičních mincí, například rakouská mince „Vídeňský filharmonik“ (Philharmoniker), slitků či cihliček, případně prostřednictvím stříbrných a zlatých pamětních mincí České národní banky.

Jak bylo uvedeno výše, nejedná se o kompletní výčet toho, do čeho investovat. Konkrétní rozhodování o struktuře vašich investic závisí jak na období, po které chcete investovat, tak na vašem postoji k riziku, na volných prostředcích a dalších faktorech. V dalším textu se zaměříme na to, jak jednotlivá aktiva analyzovat zejména z pohledu výnosu a rizika. Další kapitoly vám následně odhalí, jak nepodléhat investorským předsudkům a nečinit tak zbytečné (a drahé) investiční chyby.

Jedna důležitá rada ale musí zaznít již nyní – vedle hodnocení jednotlivých aktiv se vždy pokuste podívat na vaše aktiva jako na celek. Vlastníte-li například nějakou nemovitost nebo akcie, lze předpokládat, že pokud se ekonomice jako celku bude dařit, jejich hodnota bude růst. A naopak. To ale není příliš ideální stav, protože v době ekonomické krize můžete přijít o práci, váš byt ztratí polovinu hodnoty a akcie v lepším případě přestanou vyplácet dividendy.

Jak se proti tomuto zajistit? Stačí se zamyslet na tím, jakým aktivům se v době krize daří. Je to například zlato, které lze nakoupit například prostřednictvím zlatých investičních mincí.* Mezi akciemi se dají také vybrat tituly, které se pohybují takzvaně proticyklicky a v krizi se jim tedy daří. Uvádí se například akcie kabelových televizí (lidé nejezdí na dovolenou a raději sledují National Geographic) nebo autobazarů (lidé si raději koupí pojízdnou ojetinu než nový automobil). To ale často platí jen v případě mírné ekonomické recese.* *

* Když si je nebudete chtít koupit v mincovně, tak si například zaletíte koupit zlato do Dubaje, kde je prodávají ve „zlatomatech“. (A propos – v krizi zlevňují i letenky.)

** Když jsme se dotazovali svých studentů, co ještě považují za proticyklické odvětví, tak nám jedna studentka odpověděla, že pohřebnictví. Myšlenka je to rozhodně zajímavá. Zatím jsme ji ale netestovali.