

Oldřich Rejnuš

FINANČNÍ



TRHY



GRADA®



Fio banka

4., aktualizované a rozšířené vydání

Když jsou trhy posedlé euforií,
zůstáváme střízliví.

Když svět propadá panice z finanční krize,
zachováváme chladnou hlavu.

Když potřebujete poradit s financemi,
jsme tu pro vás.

Hypotéky, investice nebo pojištění,
ať už jste zaměstnanec, student, miliardář nebo ministr,
s Partners můžete mluvit kdykoli o čemkoli.

Zkroťte své
finance!



Oldřich Rejnuš

FINANČNÍ



TRHY

4., aktualizované a rozšířené vydání

Grada Publishing, a.s.

*Nakladatelství děkuje za podporu při vydání knihy společností:
Fio banka, a.s.
Partners Financial Services, a.s.*



Prof. Ing. Oldřich Rejnuš, CSc.

Finanční trhy

4., aktualizované a rozšířené vydání

TIRÁŽ TIŠTĚNÉ PUBLIKACE:

Kniha je monografie

Vydala Grada Publishing, a.s.
U Průhonu 22, 170 00 Praha 7
tel.: +420 234 264 401, fax: +420 234 264 400
www.grada.cz
jako svou 5628. publikaci

Odborná recenze:

Prof. Ing. Eva Horvátová, CSc.
Prof. Ing. Lumír Kulhánek, CSc.

Vydání odborné knihy schválila Vědecká redakce nakladatelství Grada Publishing, a.s.

Grafická úprava a sazba prof. Ing. Oldřich Rejnuš, CSc., Milan Vokál
Počet stran 760
Čtvrté vydání, Praha 2014
Vytiskly Tiskárny Havlíčkův Brod, a.s.

© Oldřich Rejnuš, 2014
© Grada Publishing, a.s., 2014
Cover Photo © fotobanka allphoto

ISBN 978-80-247-3671-6

ELEKTRONICKÉ PUBLIKACE:

ISBN 978-80-247-9407-5 (ve formátu PDF)

Upozornění pro čtenáře a uživatele této knihy

Všechna práva vyhrazena. Žádná část této tištěné či elektronické knihy nesmí být re-produkována a šířena v papírové, elektronické či jiné podobě bez předchozího písemného souhlasu nakladatele. Neoprávněné užití této knihy bude trestně stíháno.

OBSAH

Úvod	33
SUMMARY	34
VORWORT	35
ВВЕДЕНИЕ	36
KAPITOLA 1	
FINANČNÍ TRHY, JEJICH VYMEZENÍ A FUNKCE V EKONOMICE	37
1 Úvod do teorie finančních trhů	38
1.1 Historický vývoj peněz	38
1.2 Finanční systém a jeho funkce	40
1.3 Vzájemné vztahy ekonomického a finančního systému	41
1.3.1 Základní toky v ekonomickém systému	41
1.3.2 Základní druhy trhů působících v ekonomickém systému	44
1.4 Možné způsoby externího financování ekonomických subjektů	48
1.4.1 Přímé financování	49
1.4.2 Polopřímé financování	50
1.4.3 Nepřímé financování	50
2 Podstata investic a základní způsoby jejich členění	52
2.1 Reálné a finanční investice	52
2.1.1 Reálné investice	53
2.1.2 Finanční investice	53
2.1.2.1 Vymezení reálných a finančních aktiv	54
2.1.2.1.1 Druhy finančních aktiv	54
2.1.2.1.2 Proces tvorby finančních aktiv	56
2.2 Přímé a portfoliové investice	60
2.2.1 Přímé investice	60
2.2.2 Portfoliové investice	60
3 Členění finančního trhu	60
3.1 Peněžní trh	61
3.1.1 Trh krátkodobých úvěrů	62
3.1.2 Trh krátkodobých cenných papírů	62
3.2 Kapitálový trh	62
3.2.1 Trh dlouhodobých úvěrů	63
3.2.2 Trh dlouhodobých cenných papírů	63
3.3 Trhy s cizími měnami	64
3.3.1 Trhy devizové	64
3.3.2 Trhy valutové	64
3.4 Trhy drahých kovů	64

4	Struktura trhu cenných papírů	65
4.1	Trhy primární a sekundární.....	65
4.1.1	Primární trhy cenných papírů	66
4.1.2	Sekundární trhy cenných papírů.....	66
4.2	Trhy veřejné a neveřejné	66
4.2.1	Veřejné trhy cenných papírů.....	67
4.2.1.1	Veřejné trhy primární	67
4.2.1.2	Veřejné trhy sekundární.....	67
4.2.1.2.1	Veřejné sekundární organizované trhy	67
4.2.1.2.1.1	Trhy burzovní	67
4.2.1.2.1.2	Organizované trhy mimoburzovní	68
4.2.1.2.2	Veřejné sekundární neorganizované trhy.....	68
4.2.2	Neveřejné (smluvní) trhy cenných papírů.....	68
4.2.2.1	Neveřejné trhy primární	69
4.2.2.2	Neveřejné trhy sekundární	69
5	Efektivnost fungování finančních trhů	69
5.1	Ideální (dokonalý) trh.....	69
5.2	Efektivní trh.....	70
5.3	Reálný trh	70
6	Faktory integrace jednotlivých segmentů finančního trhu.....	70
6.1	Aktuální podmínky na finančním trhu	70
6.2	Spekulace, resp. „hedging“	71
6.3	Arbitráž	71

KAPITOLA 2

FINANČNÍ INSTITUCE, JEJICH PRODUKTY A SLUŽBY.....73

1	Kategorizace subjektů působících ve finančním sektoru.....	74
1.1	Teoretické členění finančních institucí	74
1.2	Systemizace finančních institucí používaná v praxi	75
2	Bankovní instituce.....	77
2.1	Centrální banka	78
2.1.1	Funkce centrální banky	78
2.1.1.1	Makroekonomická funkce centrální banky	78
2.1.1.1.1	Měnová /monetární/ politika	79
2.1.1.1.2	Emitování hotovostních peněz	79
2.1.1.1.3	Devizová činnost	79
2.1.1.2	Mikroekonomická funkce centrální banky.....	79
2.1.1.2.1	Regulace obchodních bank a provádění bankovního dohledu.....	80
2.1.1.2.2	Působení jako „banka bank“	81
2.1.1.2.3	Působení jako „banka státu“ (vlády).....	81
2.1.1.2.4	Reprezentace státu v měnové oblasti	81
2.1.2	Nástroje měnové politiky centrální banky	82

2.1.2.1	Nepřímé nástroje monetární regulace	82
2.1.2.1.1	Diskontní nástroje	82
2.1.2.1.1.1	Diskontní úvěry	83
2.1.2.1.1.2	Reeskontní úvěry	84
2.1.2.1.1.3	Lombardní úvěry	84
2.1.2.1.2	Obchody na volném trhu	84
2.1.2.1.2.1	Nákupy a prodeje cenných papírů	85
2.1.2.1.2.2	Repo obchody a reverzní repo obchody	85
2.1.2.1.3	Povinné minimální rezervy	86
2.1.2.1.4	Konverze a swapy cizích měn	87
2.1.2.1.5	Devizové intervence	88
2.1.2.2	Přímé nástroje monetární regulace	89
2.1.2.2.1	Pravidla likvidity	89
2.1.2.2.2	Úvěrové kontingenty	89
2.1.2.2.3	Úrokové limity (úrokové stropy)	90
2.1.2.2.4	Povinné vklady	90
2.2	Obchodní banky	90
2.2.1	Funkce obchodních bank	90
2.2.2	Zásady činnosti obchodních bank	91
2.2.3	Vymezení pojmů bankovní operace, bankovní obchody a bankovní produkty ...	92
2.2.3.1	Bankovní operace	92
2.2.3.2	Bankovní obchody	92
2.2.3.3	Bankovní produkty	93
2.2.4	Druhy bankovních produktů	93
2.2.5	Úvěrové bankovní produkty	93
2.2.5.1	Teoretické aspekty systemizace bankovních úvěrů	94
2.2.5.2	Standardní úvěrové produkty obchodních bank	98
2.2.5.2.1	Peněžní úvěry	98
2.2.5.2.1.1	Kontokorentní úvěry	98
2.2.5.2.1.2	Lombardní úvěry	99
2.2.5.2.1.3	Eskontní úvěry	100
2.2.5.2.1.4	Osobní a spotřebitelské úvěry	101
2.2.5.2.1.5	Emisní úvěry	101
2.2.5.2.1.6	Hypoteční úvěry	102
2.2.5.2.2	Závazkové úvěry a záruky	102
2.2.5.2.2.1	Bankovní záruky	102
2.2.5.2.2.2	Akceptační úvěry	103
2.2.5.2.2.3	Avalové úvěry	103
2.2.5.2.3	Speciální finančně úvěrové produkty	104
2.2.5.2.3.1	Faktoring	104
2.2.5.2.3.2	Forfaiting	104
2.2.5.2.3.3	Finanční leasing	105

2.2.5.2.4	Syntetické úvěrové bankovní produkty	105
2.2.5.2.4.1	Kreditní (úvěrové) karty	106
2.2.5.2.4.2	Úvěry spadající do produktů bankopojištění.....	106
2.2.6	Investiční bankovní produkty	106
2.2.6.1	Bankovní vklady (depozita)	107
2.2.6.1.1	Vklady na bankovních účtech.....	107
2.2.6.1.1.1	Vklady vedené na běžných účtech	107
2.2.6.1.1.2	Vkladové (depozitní) účty	108
2.2.6.1.2	Vklady na vkladních knížkách	109
2.2.6.1.3	Speciální druhy úsporných vkladů.....	109
2.2.6.1.3.1	Spoření účelová	110
2.2.6.1.3.2	Majetková spoření	110
2.2.6.1.3.3	Podřízené vklady.....	110
2.2.6.1.3.4	Spoření spojená se životním pojištěním	110
2.2.6.2	Bankovní dluhopisy	111
2.2.6.2.1	Depozitní certifikáty	111
2.2.6.2.2	Depozitní směnky	111
2.2.6.2.3	Bankovní obligace	112
2.2.6.2.4	Hypoteční zástavní listy (hypoteční obligace)	112
2.2.6.3	Ostatní druhy bankovních produktů.....	112
2.2.7	Bankovní obchody komerčních bank na mezibankovním trhu	112
2.2.7.1	Mezibankovní obchody uzavírané mezi obchodními bankami	113
2.2.7.2	Mezibankovní obchody mezi obchodními bankami a bankou centrální	114
2.2.8	Obchody komerčních bank s vlastními cennými papíry na sekundárním trhu ..	114
2.3	Nebankovní spořitelní instituce.....	115
2.3.1	Spořitelní a úvěrní družstva.....	115
2.3.2	Další nebankovní spořitelní instituce	116
2.4	Ostatní instituce bankovního sektoru	116
3	Nebankovní instituce sektoru investičních služeb	116
3.1	Obchodníci s cennými papíry	117
3.1.1	Brokerské společnosti	117
3.1.2	Dealerské společnosti	117
3.2	Investiční společnosti	118
3.3	Investiční fondy.....	119
3.3.1	Investiční fondy kolektivního investování	119
3.3.2	Hedgeové fondy, resp. investiční fondy kvalifikovaných investorů	120
3.4	Penzijní společnosti a penzijní fondy.....	121
3.4.1	Penzijní (důchodové) spoření.....	122
3.4.2	Doplňkové penzijní (důchodové) spoření	123
3.5	Burzy, resp. regulované organizované trhy	123
3.5.1	Systemizace burz podle předmětného zaměření jejich činnosti.....	124
3.5.1.1	Burzy cenných papírů.....	124

3.5.1.2	Burzy devizové	125
3.5.1.3	Burzy komoditní	125
3.5.2	Členění burz z hlediska časové prodlevy ve vypořádání obchodů	125
3.5.2.1	Burzy promptní (spotové)	125
3.5.2.2	Burzy termínové	126
4	Instituce sektoru pojišťovnictví	126
4.1	Pojišťovny	127
4.1.1	Rozdělení pojišťoven z hlediska šíře zaměření jejich činnosti.....	128
4.1.1.1	Pojišťovny specializované	128
4.1.1.2	Pojišťovny univerzální.....	128
4.1.2	Rozdělení pojišťoven z hlediska jejich právní formy.....	128
4.1.2.1	Pojišťovny s právní formou akciových společností	128
4.1.2.2	Vzájemné pojišťovny	128
4.1.2.3	Státní, resp. veřejnoprávní pojišťovny	129
4.1.3	Rozdělení pojišťoven z hlediska předmětného zaměření jejich činnosti	129
4.1.3.1	Pojišťovny působící v odvětví životních pojištění	129
4.1.3.1.1	Pojištění pro případ smrti	130
4.1.3.1.2	Pojištění pro případ dožití	130
4.1.3.1.3	Smíšené životní pojištění	130
4.1.3.1.3.1	Kapitálové životní pojištění	130
4.1.3.1.3.2	Investiční životní pojištění	131
4.1.3.2	Pojišťovny působící v odvětví neživotních pojištění	132
4.1.3.2.1	Pojištění úrazová	132
4.1.3.2.2	Komerční zdravotní pojištění	132
4.1.3.2.3	Pojištění majetková	133
4.1.3.2.4	Pojištění odpovědnostní	133
4.2	Zajišťovny	133
5	Další licencované subjekty finančního systému	134
5.1	Licencované instituce podnikatelského zaměření	134
5.1.1	Provozovatelé vypořádacích systémů	134
5.1.2	Tiskárny cenných papírů.....	135
5.1.3	Ratingové agentury	135
5.1.4	Zpracovatelé bankovek a mincí.....	135
5.2	Instituce účelově zřizované státem.....	135
5.2.1	Instituce regulace a dohledu.....	136
5.2.2	Subjekty nezbytné pro fungování finančního systému	136
5.2.3	Státní fondy	137
5.2.4	Ostatní státní instituce	137
5.3	Licencované (resp. registrované) profese fyzických osob.....	137
6	Ostatní subjekty působící ve finančním sektoru	138
6.1	Nelicencované právnícké osoby	138
6.1.1	Organizované mimoburzovní trhy.....	138

6.1.2	Nebankovní faktoringové, forfaitingové a leasingové společnosti	139
6.1.3	Účelově zřizované neziskové organizace.....	139
6.2	Nelicencované fyzické osoby	139
7	Finanční konglomeráty	140
8	Nadnárodní finanční instituce	141
9	Mezinárodní finanční instituce	142

KAPITOLA 3

ÚROKOVÉ SAZBY A JEJICH VÝZNAM V EKONOMICE

143

1	Funkce úrokových sazeb ve finančním a ekonomickém systému	144
2	Teorie úrokových sazeb	145
2.1	Klasická teorie úrokových sazeb	145
2.2	Úroková teorie preference likvidity	149
2.3	Úroková teorie zapůjčitelných fondů.....	153
2.4	Úroková teorie racionálního očekávání	158
3	Vzájemné vazby jednotlivých druhů úrokových sazeb	159
3.1	Úrokové sazby vyhlášené centrální bankou	159
3.2	Mezibankovní úrokové sazby	160
3.3	Tržní úrokové sazby	161
3.3.1	Základní tržní („prime rate“) úrokové sazby.....	162
3.3.2	Standardní tržní úrokové sazby	162
4	Mechanismus regulace úrokových sazeb	162

KAPITOLA 4

KLÍČOVÉ FAKTORY FUNGOVÁNÍ FINANČNÍHO TRHU

163

1	Vymezení termínu „investice“ a jejich základní charakteristika	164
2	Všeobecné předpoklady investiční aktivity	164
2.1	Bohatství.....	165
2.2	Kvalita investičního prostředí.....	166
3	Faktory individuální investiční strategie	166
3.1	Výnosnost.....	167
3.1.1	Hodnocení výnosnosti finančních investic.....	167
3.1.2	Statické hodnocení výnosnosti finančních investic.....	169
3.1.2.1	Ukazatele nominální výnosnosti	169
3.1.2.1.1	Jednotlivé druhy (dílčích) výnosů	169
3.1.2.1.1.1	Běžné výnosy	170
3.1.2.1.1.2	Kapitálové výnosy.....	171
3.1.2.1.2	Celkový výnos	171
3.1.2.1.3	Míra celkového výnosu, resp. výnosové procento.....	172
3.1.2.2	Ukazatele reálné výnosnosti.....	175
3.1.3	Dynamické metody hodnocení výnosnosti finančních investic.....	176
3.1.3.1	Hodnota peněz v čase	176

3.1.3.2	Současná a budoucí hodnota investic	177
3.1.3.2.1	Podstata úročení a odúročení (diskontování)	177
3.1.3.2.2	Diskontování vícenásobných „cash flow“ získaných v budoucnosti	181
3.1.3.3	Funkční podstata dynamických metod hodnocení výnosnosti finančních investic	184
3.1.3.4	Nejvýznamnější faktory ovlivňující velikost odúročitele, resp. úročitele	186
3.1.3.5	Způsoby použití dynamických metod v procesu investičního rozhodování	189
3.1.3.5.1	Metoda čisté současné hodnoty	189
3.1.3.5.2	Metoda vnitřní míry výnosu (metoda vnitřního výnosového procenta)	198
3.2	Rizikovitost	201
3.2.1	Druhy investičního rizika	201
3.2.1.1	Riziko změn tržní úrokové míry (resp. úrokových sazeb)	202
3.2.1.2	Riziko inflační	202
3.2.1.3	Riziko událostí	202
3.2.1.4	Riziko insolvence, resp. případného úpadku emitenta	202
3.2.1.5	Riziko ztráty likvidity předmětného investičního instrumentu	203
3.2.1.6	Riziko měnové	203
3.2.1.7	Riziko právní	203
3.2.1.8	Riziko operační	203
3.2.1.9	Riziko vlastností (resp. smluvních ustanovení) jednotlivých investičních nástrojů	203
3.2.2	Predikce rizikovitosti finančních investic	204
3.2.2.1	Určování rizikovitosti prostřednictvím subjektivních odhadů	204
3.2.2.2	Určování rizikovitosti prostřednictvím statistických nástrojů	204
3.2.3	Diverzifikace investičního portfolia	207
3.3	Likvidita	209
4	Vzájemná provázanost jednotlivých investičních faktorů	210
4.1	Rozhodování při souběžném uvažování výnosnosti, rizikovitosti a likvidity	211
4.1.1	Uvažování faktorů rizikovitosti a likvidity při použití metody čisté současné hodnoty	211
4.1.2	Uvažování faktorů rizikovitosti a likvidity při použití metody vnitřní míry výnosu	216

KAPITOLA 5

ZÁKLADNÍ DRUHY FINANČNÍCH INVESTIČNÍCH INSTRUMENTŮ.....217

1	Finanční nástroje investičního a neinvestičního charakteru	218
1.1	Finanční investiční instrumenty	218
1.2	Finanční instrumenty neinvestiční povahy	218
2	Základní druhy investičních instrumentů	219
2.1	Klasické investiční nástroje	219
2.1.1	Základní druhy finančních investičních instrumentů	220
2.1.2	Základní druhy reálných investičních instrumentů	222
2.2	Termínové derivátové instrumenty	223

2.3	Cenné papíry „majetkových“ investičních a podílových fondů.....	223
2.4	Strukturované produkty	223
3	Aspekty právního vymezení cenných papírů.....	225

KAPITOLA 6

KLASICKÉ FINANČNÍ INVESTIČNÍ INSTRUMENTY..... 227

1	Vymezení klasických investičních cenných papírů.....	228
1.1	Členění klasických investičních cenných papírů z hlediska délky jejich životnosti	228
1.1.1	Cenné papíry peněžního trhu	228
1.1.2	Cenné papíry kapitálového trhu	229
1.2	Členění klasických investičních cenných papírů podle majetkové podstaty.....	229
1.2.1	Majetkové cenné papíry	229
1.2.2	Dluhové (dlužní) cenné papíry.....	230
2	Podnikové (korporační, akcie).....	230
2.1	Základní druhy akcií	230
2.1.1	Kmenové akcie	231
2.1.1.1	Členění kmenových akcií z hlediska s nimi spojených hlasovacích práv	232
2.1.1.2	Členění kmenových akcií z hlediska práv jejich majitelů na dividendu.....	232
2.1.1.3	Členění kmenových akcií z hlediska jejich vazby na základní kapitál společnosti.....	233
2.1.2	Prioritní (preferenční) akcie	233
2.1.2.1	Členění prioritních akcií podle dividendových práv jejich držitelů.....	234
2.1.2.2	Členění prioritních akcií z hlediska s nimi spojených zvláštních druhů práv	235
2.1.2.3	Další druhy prioritních akcií	236
2.1.3	Ostatní druhy akcií, resp. cenných papírů akcie nahrazujících	236
2.2	Fundamentální akciová analýza	237
2.2.1	Globální /makroekonomická/ akciová analýza	239
2.2.1.1	Reálný výstup ekonomiky.....	240
2.2.1.2	Fiskální politika	240
2.2.1.3	Peněžní nabídka.....	241
2.2.1.4	Úrokové sazby.....	241
2.2.1.5	Inflace	242
2.2.1.6	Příliv, resp. odliv zahraničního kapitálu.....	243
2.2.1.7	Kvalita investičního prostředí.....	243
2.2.1.7.1	Schodky a nerovnováha	243
2.2.1.7.2	Cenové regulace a černý trh	243
2.2.1.7.3	Ekonomické a politické šoky.....	244
2.2.1.7.4	Korupce, hospodářská kriminalita a právní systém	244
2.2.2	Odvětvová (oborová) analýza.....	244
2.2.2.1	Citlivost odvětví na hospodářský cyklus	245
2.2.2.1.1	Odvětví cyklická.....	245
2.2.2.1.2	Odvětví neutrální	245

2.2.2.1.3	Odvětví anticyklická	245
2.2.2.2	Tržní struktura odvětví	246
2.2.2.3	Způsoby státní regulace v odvětví	246
2.2.2.4	Perspektivy budoucího vývoje odvětví	246
2.2.3	Analýza jednotlivých akciových společností a jimi emitovaných akcií	246
2.2.3.1	Dividendové diskontní modely	249
2.2.3.1.1	Konstrukční podstata dividendových diskontních modelů	249
2.2.3.1.2	Dividendové diskontní modely s nulovým růstem	252
2.2.3.1.3	Jednostupňové dividendové diskontní modely s konstantním růstem (poklesem)	253
2.2.3.1.4	Vícetupňové (lineární) dividendové diskontní modely	256
2.2.3.2	Ziskové modely	258
2.2.3.2.1	Konstrukční podstata ziskových modelů	258
2.2.3.2.2	Ziskové modely s nulovým růstem	260
2.2.3.2.3	Jednostupňové ziskové modely s konstantním růstem	261
2.2.3.2.4	Vícetupňové ziskové modely složeného růstu	264
2.2.3.3	Bilanční modely	264
2.2.3.3.1	Bilanční model vycházející z nominálních hodnot akcií	265
2.2.3.3.2	Bilanční model založený na účetní hodnotě akcie	265
2.2.3.3.3	Bilanční model založený na substanční hodnotě akcie	266
2.2.3.3.4	Bilanční model založený na likvidační hodnotě akcie	266
2.2.3.3.5	Bilanční model založený na reprodukční hodnotě akcie	267
2.2.3.3.6	Bilanční model založený na substituční hodnotě akcie	267
2.2.3.4	Finanční analýza podniku	267
2.2.3.4.1	Vertikální analýza (procentní rozbor)	269
2.2.3.4.2	Horizontální analýza (analýza trendů)	270
2.2.3.4.3	Analýza poměrových ukazatelů	270
2.2.3.4.3.1	Ukazatele rentability (výnosnosti)	271
2.2.3.4.3.2	Ukazatele zadluženosti	273
2.2.3.4.3.3	Ukazatele likvidity	274
2.2.3.4.3.4	Ukazatele aktivity	276
2.2.3.4.3.5	Ukazatele tržní hodnoty firmy	277
2.2.3.5	Bonitní modely	282
2.2.3.5.1	Rychlý test	283
2.2.3.5.2	Index bonity	284
2.2.3.5.3	Další druhy bonitních modelů	286
2.2.3.6	Bankrotní modely	286
2.2.3.6.1	Altmanovy bankrotní modely (Z-score)	286
2.2.3.6.2	Taflerův bankrotní model	289
2.2.3.6.3	Další druhy bankrotních modelů	290
2.2.3.7	Metody mezipodnikového srovnávání	290
2.2.3.7.1	Ranking podniků podle (jednoho) vybraného ukazatele	291

2.2.3.7.2	Metoda jednoduchého (resp. váženého) součtu pořadí	292
2.2.3.7.3	Metoda jednoduchého (resp. váženého) podílu	294
2.2.3.7.4	Bodovací metoda	296
2.2.3.7.5	Další metody vzájemného srovnávání podniků	298
2.2.4	Spolehlivost výsledků získaných metodami fundamentální akciové analýzy ...	298
2.3	Technická analýza	300
2.3.1	Teoretická východiska technické analýzy	301
2.3.1.1	Dowova teorie.....	301
2.3.1.1.1	Základní poznatky Dowovy teorie.....	301
2.3.1.1.2	Problémové oblasti Dowovy teorie	304
2.3.1.2	Teorie Elliottových vln	304
2.3.1.2.1	Základní rámec Elliottových vln	305
2.3.1.2.2	Hierarchická struktura Elliottových vln	306
2.3.1.2.3	Základní charakteristika idealizovaných impulzních a korekčních vln	307
2.3.1.2.4	Idealizovaná představa o jednotlivých impulzních a korekčních (pod)vlnách	308
2.3.1.2.5	Reálné impulzní a korekční (pod)vlny	309
2.3.1.2.6	Problémové oblasti teorie Elliottových vln	310
2.3.2	Grafická analýza.....	310
2.3.2.1	Základní druhy grafů.....	311
2.3.2.1.1	Čárové (liniové) grafy	311
2.3.2.1.2	Čárkové (sloupkové) grafy.....	312
2.3.2.2	Analýza vzestupných a sestupných trendů	314
2.3.2.2.1	Hladiny podpory a odporu	315
2.3.2.2.2	Trendové linie	317
2.3.2.2.3	Trendové kanály	318
2.3.2.2.4	Procenta návratu	321
2.3.2.3	Analýza grafických formací.....	322
2.3.2.3.1	Reverzní formace	323
2.3.2.3.1.1	Formace vrchol a dno.....	323
2.3.2.3.1.2	Zaoblený vrchol a zaoblené dno (tzv. talířky)	324
2.3.2.3.1.3	V-Formace (tzv. špičky)	324
2.3.2.3.1.4	Formace dvojitý vrchol a dvojité dno	325
2.3.2.3.1.5	Formace trojitý vrchol a trojité dno	326
2.3.2.3.1.6	Formace hlava a ramena.....	326
2.3.2.3.1.7	Formace diamant.....	327
2.3.2.3.1.8	Formace (reverzní) obdélník	328
2.3.2.3.2	Konsolidační formace	329
2.3.2.3.2.1	Formace vlajka	329
2.3.2.3.2.2	Formace praporek	330
2.3.2.3.2.3	Formace konsolidační hlava a ramena.....	330
2.3.2.3.2.4	Trojúhelníkové formace	331

2.3.2.3.2.5	Formace pokračující (upevňující) obdélník.....	334
2.3.2.3.3	Mezery.....	335
2.3.2.3.3.1	Formace běžná mezera.....	335
2.3.2.3.3.2	Formace prolamující mezera.....	336
2.3.2.3.3.3	Formace pádící mezera.....	337
2.3.2.3.3.4	Formace mezera z vyčerpání.....	337
2.3.2.3.3.5	Ostrov zvratu.....	338
2.3.2.4	Speciální grafické techniky.....	339
2.3.2.4.1	Point & Figure graf.....	339
2.3.2.4.2	Svíčkový graf.....	342
2.3.2.4.3	Candle Volume graf.....	344
2.3.2.5	Problémy praktické využitelnosti grafické analýzy.....	344
2.3.3	Analýza založená na technických indikátorech.....	345
2.3.3.1	Technické indikátory používané k analýze jednotlivých akciových titulů.....	345
2.3.3.1.1	Klouzavé průměry.....	345
2.3.3.1.1.1	Jednoduchý klouzavý průměr.....	346
2.3.3.1.1.2	Vážený klouzavý průměr.....	348
2.3.3.1.1.3	Exponenciální klouzavý průměr.....	348
2.3.3.1.1.4	Způsoby praktického použití klouzavých průměrů.....	349
2.3.3.1.2	Pásmová analýza.....	352
2.3.3.1.2.1	Procentní pásma.....	352
2.3.3.1.2.2	Bollingerova pásma.....	353
2.3.3.1.2.3	Pásy klouzavých průměrů.....	355
2.3.3.1.3	Oscilátory.....	355
2.3.3.1.3.1	„Momentum“.....	355
2.3.3.1.3.2	„Rate of Change“ /ROC/.....	356
2.3.3.1.3.3	„Relative Strength Index“ /RSI/.....	357
2.3.3.1.3.4	„Moving Average Convergence Divergence“ /MACD/.....	359
2.3.3.1.4	Cenově objemové a objemové indikátory.....	360
2.3.3.1.4.1	Indikátor „Balance objemu“ /OBV/.....	360
2.3.3.1.4.2	Indikátor „Money Flow Index“ /MFI/.....	362
2.3.3.1.4.3	Indikátor „Volume Rate-of-change“ /VROC/.....	363
2.3.3.2	Technické indikátory celkového trhu.....	364
2.3.3.2.1	Indikátory založené na vývoji kurzů akcií příslušného akciového trhu.....	364
2.3.3.2.1.1	Indikátor „Advance-Decline Line“ [ADL].....	364
2.3.3.2.1.2	Indikátor „Advance-Decline Ratio“ [ADR].....	365
2.3.3.2.1.3	Indikátor „Advance-all Ratio“ [AAR].....	365
2.3.3.2.1.4	Indikátor „New High-New Low Ratio“.....	366
2.3.3.2.2	Indikátory založené na vývoji zobchodovaných objemů akcií na příslušném trhu.....	366
2.3.3.2.2.1	Indikátor „Upside-Downside Volume Line“.....	366
2.3.3.2.2.2	Indikátor „Upside-Downside Volume Ratio“.....	367