

Obsah

Poznámky k sedmému vydání	9
Úvod	11
Příběh Victora Niederhofferera	11
1. Investiční principy	13
1.1 Co je podstatné	13
1.2 Chování výnosů různých typů investic	15
1.3 Vztah výnosů a rizik	18
1.4 Nástroje peněžního trhu	19
1.5 Dluhopisy	20
1.6 Akcie a akciové fondy	26
1.7 Garantované fondy	26
1.8 Proč se (obvykle) nevypláci „časovat“ trh	30
1.8.1 Kde aktivita škodí	30
1.9 Proč se nevypláci vybírat akcie	32
1.10 Proč nelze ani vybírat akcie, ani časovat trh	34
1.11 ... a proč to přece jen někdy jde?	36
1.12 Jak neprotočit peníze	37
1.13 Kiggenovo dilema aneb Jak si nevybírat investiční poradce	39
1.14 Prognostici, zbabělci, podvodníci	40
1.15 Indexování – pasivní investiční strategie	41
1.16 Kdy se vyplatí „časovat“ trh	42
1.17 Ted Aronson k otázce, jak si vybrat aktivně řízený fond	42
1.18 Peter Lynch k výběru podílových fondů	45
1.19 Proč se vyplácí diverzifikovat	47
1.20 Průměrování nákladů – diverzifikace v čase	48
1.21 Určení investičního horizontu	49
2. Základy investiční psychologie	53
2.1 Psychologicky pasivní investoři	53
2.2 Psychologicky aktivní investoři	54
2.3 Využití rozdělení investorů na aktivní a pasivní	54
2.4 Mentální účetnictví a finanční omyly chytrých lidí	55
2.5 Long Term Capital Management – lekce o tom, jak pýcha předchází pád	56
2.6 Praktické závěry	58
3. Praktická ekonomie pro investory	59
3.1 Objem peněz a úvěrů v ekonomice	59
3.1.1 Španělská úvěrová krize: Jsou ekonomické krize předvídatelné?	59
3.1.2 O českých úvěrech a politickém cyklu	62
3.1.3 Tři příběhy o měnové politice	63
3.2 Úrokové míry	65
3.2.1 Výnosové křivky	65
3.2.2 Základní typologie výnosových křivek	66
3.2.3 Makroekonomické aplikace	69
3.2.4 Vliv úrokových měr na nástroje peněžního trhu	70
3.2.5 Vliv úrokových měr na dluhopisy	70
3.2.6 Vliv úrokových měr na akcie	71
3.3 Ekonomická logika inflace, úrokových měr a hospodářského růstu	71
3.3.1 Úrokové sazby v krizových obdobích	74

3.4	Inflace – historie a podstata	75
3.4.1	Inflace jako politický nástroj	77
3.5	Ekonomické trendy začátku třetího tisíciletí – „nová ekonomie“	78
3.6	Makroekonomická politika ve věku hojnosti	80
3.6.1	Ekonomie „zlatého věku“	81
3.6.2	Konec „nové ekonomie“?	82
3.7	Jak zbohatnout na inflaci – nemovitosti	82
3.7.1	Jak zchudnout na nemovitostech – příklad	84
3.8	Jak zbohatnout na inflaci – ropa	86
3.9	Inflace a výnosy pevně úročených cenných papírů	88
3.10	Akcie a inflace	93
3.11	Hospodářský růst a výnosy cenných papírů	95
3.12	Co je méně, ale přesto důležité	99
3.12.1	Měnové kursy	99
3.12.2	Nezaměstnanost	100
3.12.3	Deficit státního rozpočtu a veřejný dluh	100
3.12.4	Fiskální politika a daňová zátěž	101
3.12.5	Obchodní bilance	102
3.12.6	Hospodářský cyklus	103
3.12.7	Přírodní bohatství	103
3.13	Praktické závěry	104
4.	Politické riziko	105
4.1	Mýty a realita	105
4.2	Očekávané výnosy emerging markets	106
4.3	Politické riziko – neviditelný nepřítel	108
4.4	Německo	109
4.5	Československo a protektorát	110
4.6	Ruské a sovětské dluhopisy	111
4.7	Rusko v Putinově éře	113
4.8	Korupce hraje roli	115
4.9	Politické riziko, tržní riziko a výnosy během krize	119
4.10	Praktické závěry	120
5.	Měření investičního rizika	123
5.1	Volatilita	123
5.2	Volatilita a diverzifikace: velká vaječná pravda	124
5.3	Volatilita a výnosy portfolia	127
5.4	Volatilita a efekt velikosti	131
5.5	Volatilita a hodnocení výkonnosti portfolií	133
5.6	Volatilita a inflace	136
5.7	Volatilita a měnové riziko	137
5.8	Riziko platební neschopnosti	138
5.9	Praktické závěry	141
6.	Dynamika a diagnostika burzovních krachů	143
6.1	Jednoduchý matematický model burzovních krachů	143
6.2	Historické zkušenosti	145
6.3	Praktické závěry	147
7.	Jak předpovídat výnosy	151
7.1	Problémy s prognózami	151
7.2	Nástroje peněžního trhu	152
7.3	Dluhopisy	154

7.3.1	Jak jsem investoval do dluhopisů: riziko státu v praxi	156
7.3.2	Kdo vlastně vydělává na státních dluhopisech?	158
7.4	Akcie: co hýbe trhem a co ne	159
7.5	Odvětví v dlouhodobém horizontu	160
7.6	Hodnotová nebo růstová strategie?	161
7.7	Komoditní spekulace	164
7.8	Výnosy cizích měn	165
7.9	Lidský kapitál	166
7.10	Umění a starožitnosti	167
7.11	Stručný návod, jak předpovídat krátkodobé výnosy	168
7.12	Stručný návod, jak předpovídat dlouhodobé výnosy	169
7.13	Vyplácí se věřit expertům?	169
7.14	Výnosnost jednotlivých doporučení	171
7.15	Praktické závěry	172
8.	Investice do nemovitostí	173
8.1	Základní principy	173
8.2	Co určuje ceny nemovitostí	175
8.3	Co určuje výši nájemného	178
8.4	Chování cen nemovitostí v malých otevřených ekonomikách	183
8.5	Praktické závěry	184
9.	Investiční strategie	187
9.1	Seznam nástrojů	187
9.2	Spektrum strategií	190
9.2.1	Konzervativní strategie	191
9.2.2	Vyvážená strategie – spíše konzervativní	191
9.2.3	Vyvážená strategie – spíše agresivní	192
9.2.4	Agresivní strategie	192
9.2.5	Minimalizace rizika v inflačním prostředí	194
9.3	Portfolio Nobelovy nadace	195
9.4	Penzijní fondy TIAA-CREF	198
9.5	Strategická soutěž deníku The Wall Street Journal	199
10.	Souhrn – nejlepší praxe: postupy investování	201
10.1	Krok č. 1: Stanovení finančních cílů	201
10.2	Krok č. 2: Výběr investiční strategie	201
10.3	Krok č. 3: Naplnění investiční strategie	202
10.4	Krok č. 4: Uskutečnění investiční strategie	203
11.	Nedokonalé trhy	205
11.1	Hypotéza (ne)efektivních trhů a optimální investiční strategie	205
11.2	Davové chování investorů – o mravencích a spekulantech	205
11.3	Sociální polarizace a bublina telekomunikačních akcií	208
11.4	Psychologie investování	209
11.5	Iluze věčného růstu	211
11.6	SAP efekt	213
11.7	Neefektivní portfolia drobných investorů	214
11.8	Systematicky podhodnocené akcie	216
12.	Finanční poradci	221
12.1	Jak je tomu s provizemi	221
12.2	Lakmusový papírek na špatné poradce	222
12.3	Jak se bránit proti nesolidnímu jednání	223
12.4	Riziko poctivé a riziko nepoctivé	225

12.5	Varovná znamení – jakým finančníkům se vyhnout	226
12.6	Proč jsou fondy bezpečné proti pádu	227
12.7	Chcete zůstat milionářem?	228
12.8	Odborné vzdělání finančních poradců	231
12.9	Výsledky testu znalostí finančních poradců v roce 2001	232
13.	Ekonomické důsledky eura	235
13.1	Silnější než Jágr	235
13.2	Co kdybychom měli euro již v roce 2002?	236
13.3	Důsledky přijetí eura v Řecku	237
13.4	Důsledky přijetí eura v Irsku	239
13.5	Důsledky přijetí eura ve Španělsku	240
13.6	Co by bylo bez eura?	241
14.	Aktivní investiční management	243
14.1	Kde aktivní přístup přináší ovoce	243
14.2	Bubliny, recese a ekonomické recese	245
14.3	Kdy a proč se vyhnout dluhopisům	247
14.4	Recese a investování: otázky a odpovědi	248
14.5	Ekonomické barometry a seismografy	255
14.6	Co nám říká poměr P/E?	259
14.7	Akcioměr	262
14.7.1	Jak Akcioměr vznikl	262
14.7.2	Jak Akcioměr funguje	263
14.8	Praktické závěry	266
	Závěr	267
	Příloha: Investiční test	269
	Doporučená literatura	272