

Důležité poznámky k pátému vydání	9
Úvod	11
Příběh Victora Niederhoffera	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	16
1.4 Nástroje peněžního trhu	18
1.5 Dluhopisy	18
1.6 Akcie a akciové fondy	19
1.7 Garantované fondy	19
1.8 Proč se (obvykle) nevyplácí „časovat“ trh	23
1.8.1 Kde aktivita škodí	23
1.9 Proč se nevyplácí vybírat akcie	25
1.10 Proč nelze ani vybírat akcie, ani časovat trh	27
1.11 Proč makléřské firmy a banky přesto poskytují investiční doporučení?	28
1.12 Kiggenovo dilema aneb jak si nevybírat investiční poradce	30
1.13 Prognostici, zbabělci, podvodníci	31
1.14 Indexování – pasivní investiční strategie	32
1.15 Levicoví ekonomové a kapitálový trh	32
1.16 Výjimky, kdy se vyplatí „časovat“ trh	34
1.17 Ted Aronson k otázce, jak si vybrat aktivně řízený fond	34
1.18 Peter Lynch k výběru podílových fondů	36
1.19 Proč se vyplácí diverzifikovat	39
1.20 Průměrování nákladů – diverzifikace v čase	40
1.21 Určení investičního horizontu	41
2. Základy investiční psychologie	45
2.1 Psychologicky pasivní investoři	45
2.2 Psychologicky aktivní investoři	46
2.3 Využití rozdělení investorů na aktivní a pasivní	46
2.4 Mentální účetnictví a finanční omyly chytrých lidí	47
2.5 Long Term Capital Management – lekce o tom, jak pýcha předchází pád	48
2.6 Praktické závěry	50
3. Praktická ekonomie pro investory	53
3.1 Úrokové míry	53
3.1.1 Výnosové křivky	53
3.1.2 Základní typologie výnosových křivek	54
3.1.3 Makroekonomické aplikace	58
3.1.4 Vliv úrokových měr na nástroje peněžního trhu	59
3.1.5 Vliv úrokových měr na dluhopisy	59
3.1.6 Vliv úrokových měr na akcie	59
3.2 Ekonomická logika inflace, úrokových měr a hospodářského růstu	60
3.2.1 Úrokové sazby v krizových obdobích	62
3.3 Inflace – historie a podstata	64
3.3.1 Inflace jako politický nástroj	65
3.4 Ekonomické trendy začátku třetího tisíciletí – „nová ekonomie“	67
3.5 Makroekonomická politika ve věku hojnosti	69

3.5.1	Ekonomie „zlatého věku“	70
3.5.2	Konec „nové ekonomie“?	71
3.6	Jak zbohatnout na inflaci – nemovitosti	72
3.6.1	Jak zchudnout na nemovitostech – příklad	73
3.7	Jak zbohatnout na inflaci – ropa	75
3.8	Inflace a výnosy pevně úročených cenných papírů	77
3.9	Akcie a inflace	82
3.10	Skrytý dluh penzijního systému	84
3.11	Hospodářský růst a výnosy cenných papírů	85
3.12	Co je méně důležité (ale přesto důležité)	89
3.12.1	Měnové kursy	89
3.12.2	Nezaměstnanost	90
3.12.3	Deficit státního rozpočtu	90
3.12.4	Fiskální politika a daňová zátěž	91
3.12.5	Obchodní bilance	91
3.12.6	Hospodářský cyklus	92
3.12.7	Přírodní bohatství	92
3.13	Praktické závěry	92
4.	Politické riziko	95
4.1	Mýty a realita	95
4.2	Očekávané výnosy emerging markets	96
4.3	Politické riziko – neviditelný nepřítel	98
4.4	Německo	99
4.5	Československo a protektorát	100
4.6	Ruské a sovětské obligace	101
4.7	Rusko v Putinově éře	103
4.8	Korupce hraje roli	105
4.9	Praktické závěry	109
4.10	Monika odchází do penze – příběh o politickém riziku	110
5.	Měření investičního rizika	119
5.1	Volatilita	119
5.2	Volatilita a diverzifikace: velká vaječná pravda	121
5.3	Volatilita a výnosy portfolia	124
5.4	Volatilita a efekt velikosti	128
5.5	Volatilita a hodnocení výkonnosti portfolií	129
5.6	Volatilita a inflace	132
5.7	Volatilita a měnové riziko	133
5.8	Riziko platební neschopnosti	134
5.9	Praktické závěry	137
6.	Dynamika a diagnostika burzovních krachů	139
6.1	Jednoduchý matematický model burzovních krachů	139
6.2	Historické zkušenosti	141
6.3	Praktické závěry	143
7.	Jak předpovídat výnosy	147
7.1	Problémy s prognózami	147
7.2	Nástroje peněžního trhu	148
7.3	Dluhopisy neboli obligace	149
7.3.1	Jak jsem investoval do obligací: riziko státu v praxi	151
7.3.2	Kdo vlastně vydělává na státních dluhopisech?	153
7.4	Akcie	154

7.5	Odvětví v dlouhodobém horizontu	156
7.6	Stručný návod, jak (ne)odhadnout prostor k růstu	157
7.7	Dialog optimisty a skeptika	159
7.8	Výše stropu a dilema internetového investora	161
7.8.1	Komentář k internetové bublině z roku 2007 neboli chybami se člověk učí	163
7.9	Hodnotová nebo růstová strategie?	165
7.10	Komoditní spekulace	168
7.11	Ropa jako investice	169
7.11.1	Hubertův vrchol – proč ceny ropy pravděpodobně zůstanou vysoké	169
7.12	Výnosy cizích měn	171
7.13	Lidský kapitál	172
7.14	Umění a starožitnosti	173
7.15	Mikrofinance	174
7.16	Stručný návod, jak předpovídat krátkodobé výnosy	176
7.17	Stručný návod, jak předpovídat dlouhodobé výnosy	176
7.18	Vyplácí se věřit expertům?	176
7.19	Výnosnost jednotlivých doporučení	178
7.20	Praktické závěry	179
8.	Investice do nemovitostí	181
8.1	Základní principy	181
8.2	Co určuje ceny nemovitostí	183
8.3	Co určuje výši nájemného	186
8.4	Chování cen nemovitostí v malých otevřených ekonomikách	190
8.5	Praktické závěry	192
9.	Investiční strategie	193
9.1	Krátkodobé investiční strategie	194
9.2	Konzervativní strategie	196
9.3	Vyvážená strategie	196
9.4	Agresivní strategie	197
9.5	Strategie „kruhová obrana“ – minimalizace rizika v inflačním prostředí	199
9.6	Strategie „poklusem klus“	200
9.7	Strategie „sprint“	201
9.8	Konzervativní portfolio pro dlouhodobý investiční horizont	201
9.9	Portfolio Nobelovy nadace	203
9.10	Penzijní fondy TIAA-CREF	205
9.11	Strategická soutěž deníku The Wall Street Journal	206
10.	Souhrn – nejlepší praxe: postupy investování	209
10.1	Krok č. 1: Stanovení finančních cílů	209
10.2	Krok č. 2: Výběr investiční strategie	209
10.3	Krok č. 3: Naplnění investiční strategie	210
10.4	Krok č. 4: Uskutečnění investiční strategie	211
10.5	Informační zdroje	212
11.	Nedokonalé trhy	215
11.1	Hypotéza (ne)efektivních trhů a optimální investiční strategie	215
11.2	Davové chování investorů – o mravencích a spekulantech	215
11.3	Sociální polarizace a bublina telekomunikačních akcií	218
11.4	Psychologie investování	219
11.5	Iluze věčného růstu	221
11.6	SAP efekt	223

11.7	Neefektivní portfolia drobných investorů	223
11.8	Systematicky podhodnocené akcie	226
12.	Finanční poradci	230
12.1	Placení poradci versus provizní poradci	230
12.2	Lakmusový papírek na špatné poradce	231
12.3	Jak se bránit proti nesolidnímu jednání	232
12.4	Riziko poctivé a riziko nepoctivé	234
12.5	Varovná znamení – jakým finančníkům se vyhnout	235
12.6	Proč jsou fondy bezpečné proti pádu	236
12.7	Chcete zůstat milionářem?	238
12.8	Odborné vzdělání finančních poradců	240
12.9	Výsledky testu znalostí finančních poradců v roce 2001	241
13.	Koruna a euro	244
13.1	Měnový režim, inflace a investice	244
13.2	Silná koruna v roce 2002 – poučení pro investory	244
13.3	Co kdybychom měli euro již v roce 2002?	246
13.4	Důsledky přijetí eura	247
13.5	Závěr	249
14.	Aktivní investiční management	251
14.1	Kde aktivní přístup přináší ovoce	251
14.2	Bubliny, recese a ekonomické recese	254
14.3	Kdy a proč se vyhnout dluhopisům	257
14.4	Recese a investování: otázky a odpovědi	258
14.5	Ekonomické barometry a seismografy	265
14.6	Co nám říká poměr P/E?	269
14.7	Praktické závěry	272
	Závěr	273
	Příloha: Investiční test	275
	Doporučená literatura	279
	Rejstřík věcný	281
	Rejstřík jmenný	286