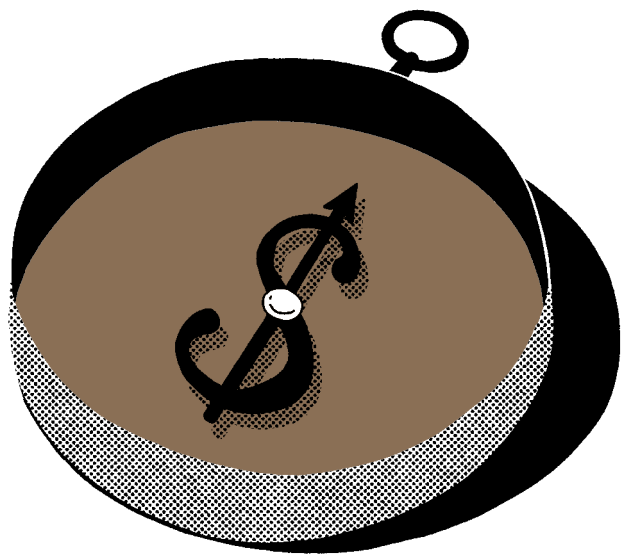


# Kapitálové trhy

TOMÁŠ ČAPEK

KAPITÁLOVÉ TRHY  
Tomáš Čapek

Dixit



# Kapitálové trhy

**MOŽNOSTI KAPITÁLOVÝCH TRHŮ  
PRO RETAILOVÉ INVESTORY PROSTŘEDNICTVÍM  
ONLINE NÁSTROJŮ**

**TOMÁŠ ČAPEK**

Moderní praktická učebnice investování a obchodování  
s cennými papíry a dalšími finančními nástroji pro všechny  
zájemce o finance a nové technologie

Odborný recenzent: Ing. Aleš Rod, Ph.D.

Tomáš Čapek © 2025

Vydavatelstvo Dixit, s.r.o., 2025

ISBN 978-80-89662-62-3

# Úvod

K dramatické proměně kapitálových a finančních trhů z pohledu jejich retailových účastníků od počátku tohoto století významně přispěly dva fenomény. Globalizace hospodářství a trhů dosáhla v posledních desetiletích svého vrcholu. Druhým motorem změn jsou nové technologie, které mají rovněž zásadní vliv na fungování trhů.

Výsledkem obou trendů je, že burzy a profesionální nástroje bankéřů, brokerů, investorů a obchodníků jsou dostupné široké veřejnosti – ať už v domácnostech nebo díky chytrému telefonu, který má člověk vždy po ruce, vlastně kdekoli a kdykoli.

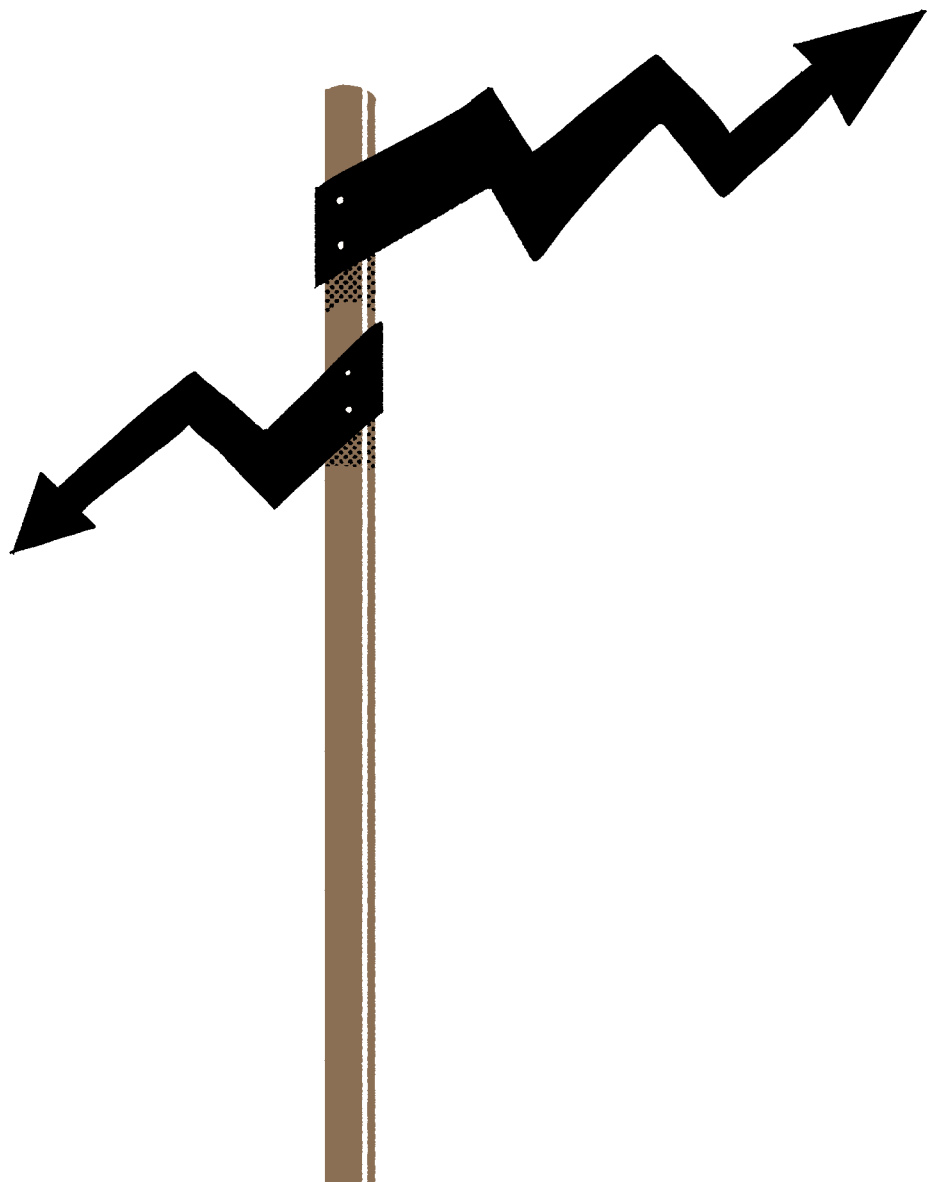
Souběžně s tímto dynamicky rychlým vývojem se vyvíjejí příslušná finanční odvětví a přizpůsobuje se regulace. Změny jsou nutné, protože nastal a stále probíhá příliv stovek milionů nových účastníků na trh, což ve světě financí představuje bezprecedentní stav.

K vydání této publikace jsme přistoupili především proto, abychom se podělili o své poznatky z každodenní praxe na těchto trzích. Abychom sdíleli zkušenosti s uplatněním nejnovějších technologií a odborně reagovali na růst a proměnu klientské základny.

Neaspirujeme na to, abychom zachytili vývoj tohoto odvětví v celé jeho šíři a hloubce, jak přísluší ekonomii a specializovaným finančním a investičním teoriím. Tato publikace není ani úplným popisem právního a regulačního prostředí a všech nástrah a rizik, které zejména na neprofesionální investory a obchodníky číhají.

Doufáme však, že publikací přispějeme k lepšímu pochopení toho, jak tyto trhy za daných principů, pravidel a technologií skutečně fungují. Průběžné vzdělávání je nezbytným předpokladem pro obezřetné a úspěšné působení v moderním finančním světě.

Tomáš Čapek



# Obsah

|            |                                                            |           |
|------------|------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1.</b>  | <b>Kapitálové trhy a jejich fungování.....</b>             | <b>11</b> |
| <b>1.1</b> | <b>Co je to kapitálový trh?.....</b>                       | <b>12</b> |
| 1.1.1      | Klíčové prvky moderních kapitálových trhů .....            | 13        |
| 1.1.1.1    | <i>Primární trh</i> .....                                  | 13        |
| 1.1.1.2    | <i>Sekundární trh</i> .....                                | 14        |
| <b>1.2</b> | <b>Hlavní hráči kapitálových trhů .....</b>                | <b>15</b> |
| 1.2.1      | Investoři .....                                            | 15        |
| 1.2.2      | Emitenti .....                                             | 15        |
| 1.2.3      | Finanční zprostředkovatelé .....                           | 15        |
| 1.2.4      | Regulační orgány .....                                     | 15        |
| 1.2.5      | Velký krach na Wall Street a zrod finančního dohledu ..... | 18        |
| <b>1.3</b> | <b>Co nejvíce hýbe kapitálovými trhy? .....</b>            | <b>21</b> |
| 1.3.1      | Nabídka a poptávka .....                                   | 21        |
| 1.3.2      | Inovace a technologie .....                                | 21        |
| 1.3.3      | Globální ekonomické a politické dopady .....               | 23        |
| 1.3.4      | Proč sledovat politiku centrálních bank .....              | 23        |
|            | Nejvýznamnější akciové trhy na světě .....                 | 24        |
|            | Vstup společnosti Porsche na burzu .....                   | 28        |
| <b>2.</b>  | <b>Retailoví investoři a tradeři .....</b>                 | <b>33</b> |
| <b>2.1</b> | <b>Demokratizace investování .....</b>                     | <b>34</b> |
| <b>2.2</b> | <b>Úloha sociálních médií .....</b>                        | <b>35</b> |
| <b>2.3</b> | <b>Rizika a motivace spojené s meme akciemi. ....</b>      | <b>36</b> |
|            | GameStop .....                                             | 38        |
| <b>3.</b>  | <b>Finanční instrumenty.....</b>                           | <b>43</b> |
| <b>3.1</b> | <b>Akcie .....</b>                                         | <b>45</b> |
| <b>3.2</b> | <b>Forex .....</b>                                         | <b>45</b> |
| <b>3.3</b> | <b>Komodity .....</b>                                      | <b>46</b> |
| <b>3.4</b> | <b>Indexy.....</b>                                         | <b>47</b> |
| <b>3.5</b> | <b>Dluhopisy .....</b>                                     | <b>47</b> |
| <b>3.6</b> | <b>Podílové fondy .....</b>                                | <b>48</b> |

|         |                                                                      |           |
|---------|----------------------------------------------------------------------|-----------|
| 3.7     | ETF .....                                                            | 48        |
| 3.8     | Deriváty .....                                                       | 48        |
|         | Pákový efekt .....                                                   | 49        |
| 3.9     | Opce .....                                                           | 49        |
| 3.10    | Futures kontrakty .....                                              | 50        |
| 3.11    | CFD .....                                                            | 50        |
| 3.12    | Kryptoměny .....                                                     | 51        |
|         | Apple: od startupu na samotný vrchol .....                           | 52        |
|         | Státní dluhopisy USA .....                                           | 56        |
|         | Tulipánová horečka – první obchodování s deriváty .....              | 58        |
| 4.      | <b>Platformy, brokeri, banky a poradci .....</b>                     | <b>63</b> |
| 4.1     | Obchodní platformy .....                                             | 64        |
| 4.2     | Brokeri .....                                                        | 64        |
| 4.2.1   | Jak si vybrat správného brokera .....                                | 65        |
| 4.3     | Banky .....                                                          | 67        |
| 4.4     | Poradci .....                                                        | 67        |
|         | Investiční letadlo Bernarda Madoffa .....                            | 69        |
| 5.      | <b>Fundamentální a technická analýza .....</b>                       | <b>77</b> |
| 5.1     | <b>Fundamentální analýza .....</b>                                   | <b>78</b> |
| 5.1.1   | Makroekonomické ukazatele – jak se vyvíjí ekonomika ....             | 78        |
| 5.1.1.1 | <i>Hrubý domácí produkt a jeho vliv na investice .....</i>           | <i>79</i> |
| 5.1.1.2 | <i>Úrokové sazby: Cena peněz na trhu .....</i>                       | <i>79</i> |
| 5.1.1.3 | <i>Inflace .....</i>                                                 | <i>79</i> |
| 5.1.2   | Finanční ukazatele – detailní pohled na společnosti .....            | 80        |
| 5.1.2.1 | <i>P/E (Price-to-Earnings): Hodnota akcie vyjádřená v zisku. ...</i> | <i>80</i> |
| 5.1.2.2 | <i>P/B (Price-to-Book): Srovnání ceny a účetní hodnoty .....</i>     | <i>80</i> |
| 5.1.2.3 | <i>Zisková marže: Efektivita z hlediska výnosů .....</i>             | <i>81</i> |
| 5.1.2.4 | <i>Dluh/EBITDA: Schopnost řídit dluh .....</i>                       | <i>81</i> |
| 5.1.3   | Počátky hodnotového investování .....                                | 81        |
| 5.2     | <b>Technická analýza .....</b>                                       | <b>82</b> |
| 5.2.1   | Kde mám hledat potvrzení? .....                                      | 83        |
|         | Lekce z ropného kolapsu .....                                        | 88        |

|            |                                                                         |            |
|------------|-------------------------------------------------------------------------|------------|
| <b>6.</b>  | <b>Řízení rizika – základní pravidla pro trading.....</b>               | <b>93</b>  |
| 6.1        | Proč je řízení rizik důležité?.....                                     | 94         |
| 6.2        | Základní principy řízení rizik .....                                    | 95         |
| 6.3        | Pokročilé strategie řízení rizik .....                                  | 96         |
| 6.4        | Psychologie obchodování .....                                           | 97         |
| 6.5        | Praktické kroky pro začátečníky .....                                   | 97         |
|            | Krach legendární banky Lehman Brothers v roce 2008....                  | 98         |
| <b>7.</b>  | <b>Regulace a bezpečnost.....</b>                                       | <b>103</b> |
| 7.1        | Práva retailového investora .....                                       | 104        |
| 7.2        | Povinnosti brokera .....                                                | 105        |
| 7.3        | Povinnosti retailového investora .....                                  | 105        |
| <b>8.</b>  | <b>Technologie na kapitálových trzích .....</b>                         | <b>109</b> |
| <b>8.1</b> | <b>Digitalizace finančních trhů .....</b>                               | <b>110</b> |
| 8.1.1      | Vývoj urychlený pandemií .....                                          | 111        |
| 8.1.2      | Adaptace je klíčem k úspěchu.....                                       | 113        |
| 8.1.3      | Kybernetická bezpečnost .....                                           | 113        |
| 8.1.4      | Digitální technologie.....                                              | 114        |
| 8.1.4.1    | <i>Implementace elektronického obchodování<br/>na burze NASDAQ.....</i> | <i>114</i> |
| 8.1.4.2    | <i>Algoritmické obchodování .....</i>                                   | <i>116</i> |
| 8.1.4.3    | <i>Blockchain.....</i>                                                  | <i>116</i> |
|            | Implementace blockchainu a kryptoměn<br>na finančních trzích .....      | 117        |
| 8.1.4.4    | <i>Nová digitální aktiva.....</i>                                       | <i>119</i> |
| <b>8.2</b> | <b>Umělá inteligence .....</b>                                          | <b>119</b> |
| 8.2.1      | Integrace AI do obchodování a robo-poradců .....                        | 122        |
| <b>8.3</b> | <b>Investování do ESG .....</b>                                         | <b>123</b> |
| 8.3.1      | Greenwashing – úzce spojený s udržitelností .....                       | 127        |
| <b>8.4</b> | <b>Social trading.....</b>                                              | <b>131</b> |
|            | Kryptoménové platformy – příběh Coinbase.....                           | 133        |
|            | Závěr .....                                                             | 138        |
|            | Doporučená literatura .....                                             | 139        |



**I.**

# **Kapitálové trhy a jejich fungování**

Kapitálové trhy hrají v moderních ekonomikách klíčovou roli, neboť umožňují efektivní alokaci kapitálu mezi těmi, kdo jej mají, a těmi, kdo jej potřebují pro investice a inovace. Moderní kapitálové trhy jsou komplexně propojené a zahrnují širokou škálu aktérů, nástrojů a regulačních rámců, které zabezpečují jejich efektivitu, stabilitu a transparentnost. V této kapitole popíšeme základy fungování moderních kapitálových trhů, jejich strukturu, klíčové aktéry, nástroje, regulační mechanismy, technologické inovace a současné výzvy.

## 1.1 CO JE TO KAPITÁLOVÝ TRH?

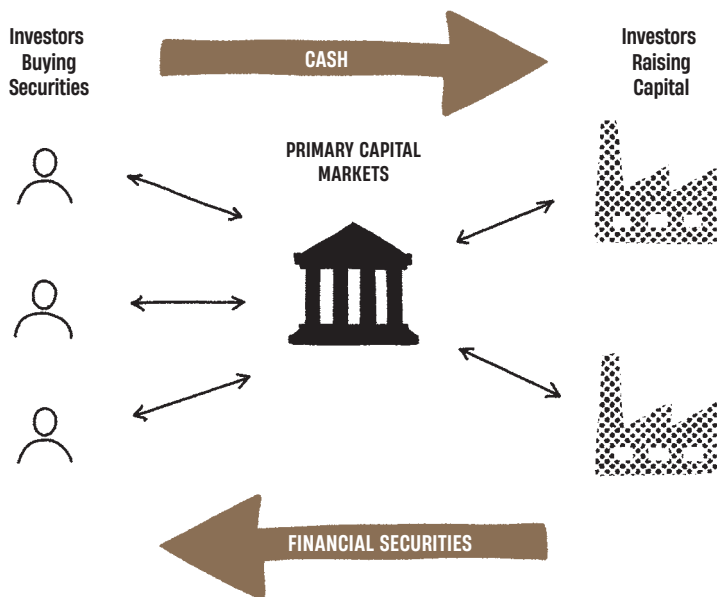
Kapitálový trh představuje trh střednědobého až dlouhodobého kapitálu, na kterém se setkává nabídka s poptávkou, na základě kterých se určuje cena cenných papírů. Jde o mechanismus souboru institucí a transakcí, jejichž prostřednictvím trh zajišťuje efektivní alokaci zdrojů mezi investory a emitenty cenných papírů. Umožňuje přesun kapitálu od investorů, kteří mají přebytek zdrojů, k těm, kteří je potřebují pro investice nebo rozvoj. Kromě toho kapitálové trhy významně přispívají k podpoře hospodářského růstu tím, že poskytují finance podnikům a vládám, usnadňují investice do inovací, technologií a infrastruktury, a tím stimulují dlouhodobý rozvoj společnosti.

V neposlední řadě se kapitálové trhy staly příležitostí, jak využíváním cenových pohybů při prodeji a nákupu aktiv vytvářet zisk. S tímto úmyslem na ně vstupují banky, investiční fondy a další instituce, ale i profesionální individuální obchodníci. Díky zmíněným megatrendům – globalizaci a zpřístupněním technologií – se každodenním obchodováním za účelem tvorby zisku z nákupu a prodeje začali v masovém měřítku zabývat i retailoví investoři, což přineslo nejen celé spektrum nových příležitostí, ale i rizik, a tím i do tohoto segmentu vstoupila nová regulace.

### 1.1.1 Klíčové prvky moderních kapitálových trhů

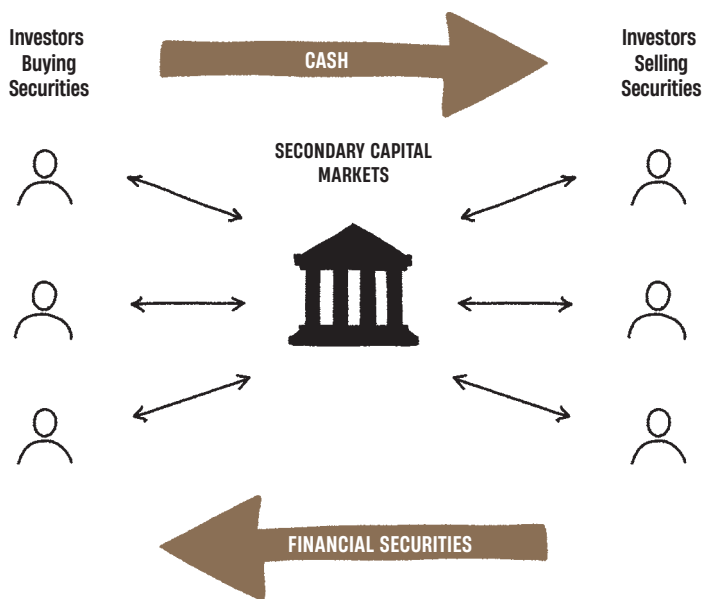
#### 1.1.1.1 Primární trh

Na primárním trhu společnosti získávají kapitál vydáváním nových akcií. Klíčovou součástí tohoto procesu je IPO (Initial Public Offering) čili primární úpis akcií. Eminent, kteří vydávají akcie společnosti, jež se stává veřejně obchodovatelnou, tak financují svůj rozvoj a expanzi. V této fázi mají k nově emitovaným akciím přístup pouze institucionální investoři jako investiční banky, které také mohou asistovat při oceňování, dodávání likvidity a následné distribuci akcií, nebo fondy. Na tento trh retailoví investoři běžně nemají přístup.



#### 1.1.1.2 Sekundární trh

Jde o trh, kde se obchoduje s již vydanými akciemi na organizovaných burzách, jako je NYSE nebo NASDAQ. Cena je určována pouze nabídkou a poptávkou, kterou tvoří investoři. Sekundární trh poskytuje dodatečnou likviditu a umožňuje investorům rychle reagovat na změny v makroekonomickém a podnikovém prostředí. V této fázi mají přístup k vydaným akciím také retailoví investoři.



## 1.2 HLAVNÍ HRÁČI KAPITÁLOVÝCH TRHŮ

### 1.2.1 Investoři

Patří mezi ně retailoví investoři, což jsou jednotlivci investující do akcií, ETF a dalších obchodních nástrojů, a institucionální investoři, jako jsou banky, penzijní fondy, hedgeové fondy, pojišťovny a investiční společnosti. Všichni investoři usilují o návratnost svých investic prostřednictvím zhodnocení kapitálu, dividend nebo úroků.

Investor hledá aktivum, které by mohl koupit. V případě dluhopisů nakupuje cenný papír přímo od emitenta nebo prostřednictvím zprostředkovatele, který emitentovi pomáhá s celou emisí. V případě akcií a jiných cenných papírů, které se obchodují na burze, musí využít služeb brokera, a to buď přímo, např. prostřednictvím své online platformy, nebo nepřímo prostřednictvím zprostředkovatele, který akcie nakoupí za něj.

### 1.2.2 Emitenti

Jedná se o soukromé společnosti, které získávají kapitál vydáváním akcií a dluhopisů za účelem financování své expanze, výzkumu, vývoje, akvizic apod. Dalším emitentem jsou vlády, které vydávají dluhopisy na financování veřejných výdajů, jako jsou rozpočtové deficity nebo infrastrukturní projekty. Emitenty mohou být také veřejné (státní) podniky, banky nebo místní samosprávy, které chtějí získat prostředky na místní projekty, jako jsou silnice, školy nebo nemocnice.

### 1.2.3 Finanční zprostředkovatelé

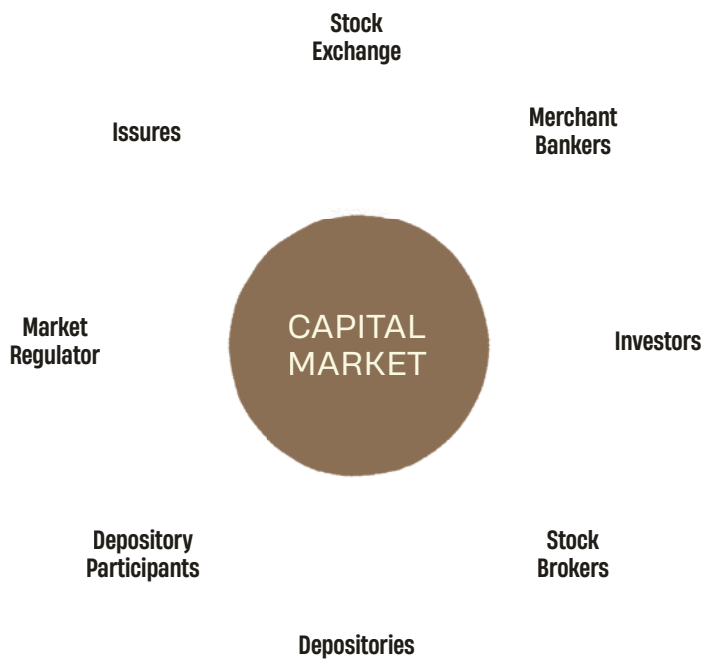
Mezi hlavní finanční zprostředkovatele patří makléřské firmy, které zprostředkovávají obchody mezi investory a trhem, investiční banky, které pomáhají firmám se získáváním kapitálu, a investiční poradci. Budeme se jim věnovat ve čtvrté kapitole.

### 1.2.4 Regulační orgány

Regulační orgány dohlíží na stabilitu kapitálových trhů a chrání investory prosazováním pravidel a standardů. Regulační orgány jsou speciální

institute, které mají na starosti určitý sektor finančních trhů, například European Securities and Market Authority (ESMA), který má celoevropskou působnost, nebo národní regulátoři, jakými jsou třeba Cyprus Securities and Exchange Commission (CySEC) na Kypru, Financial Conduct Authority (FCA) ve Spojeném království nebo Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) v Německu. V některých zemích plní tuto úlohu centrální banky. Příkladem je Česká národní banka (ČNB) nebo Národní banka Slovenska (NBS). Jednotlivé regulační orgány jednají nezávisle, ale jejich společným cílem je zachovat důvěru ve finanční systém, zahrnující i kapitálové trhy.

Do jejich působnosti patří dohled nad transparentností v podobě povinného zveřejňování informací ze strany společností, ochrana před podvody, insider tradingem a manipulací a ochrana před systémovými riziky. Součástí předpisů jsou pravidla, která snižují riziko finančních krizí, jako jsou kapitálové požadavky na banky nebo pravomoc pozastavit obchodování na omezenou dobu. Ačkoli se regulace mohou někdy zdát obtěžující nebo zbytečně byrokratické, existují zejména na ochranu retailových investorů.



### 1.2.5 Velký krach na Wall Street a zrod finančního dohledu

Potřeba regulace finančních trhů se dostala do popředí zájmu během největší hospodářské krize v dějinách USA, kterou vyvolal krach na Wall Street v roce 1929. Nekontrolovatelné spekulace, nadměrné poskytování úvěrů a další důsledky absence pravidel vedly k explozivnímu růstu tržní bubliny, která nakonec praskla a způsobila lavinu bankrotů, masovou nezaměstnanost a dlouhodobý hospodářský útlum. Krize odhalila zásadní nedostatky systému i z pohledu kapitálových trhů a donutila zákonodárce zavést první komplexní regulace, které měly podobným katastrofám zabránit.

Co kolapsu předcházelo? Amerika zažila ve 20. letech 20. století rychlou expanzi. Během tzv. Roaring Twenties začali Američané ve velkém utrácet a půjčovat si peníze od institucí, které nebyly řádně regulovány. To zahrnovalo i investování, přičemž nakoupené dluhopisy a akcie sloužily jako zástava. Podle BBC vlastnilo akcie přibližně 20 milionů Američanů. K tomu se přidala nadprodukce kovů a spotřebního zboží a konsolidace společností, které ovládaly velkou část průmyslu. Přestože Federální rezervní systém (Fed) zvýšil úrokové sazby, akciový trh dále prudce rostl. Například index Dow Jones Industrial Average vzrostl od srpna 1921 do září 1929 o více než 500 %.

V roce 1929 začala zemi zachvacovat panika, když tehdejší prezident Herbert Hoover nesplnil své sliby a trh se začal pomalu vyprodávat. Bublina praskla a newyorská akciová burza se v pondělí 28. října 1929 zhroutil. Během černého pondělí, jak se tento den nazývá, klesl index Dow Jones o 13 % a následující den, během černého úterý, rozšířil ztráty o dalších 12 %. Do začátku července 1932 se Dow Jones propadl až o 89 % a trvalo 25 let, než se trh dostal na úroveň z roku 1929.<sup>1, 2</sup>

Krach vyvolal hlubokou a dlouhotrvající velkou hospodářskou krizi. Do roku 1931 zkrachovalo téměř 2 300 bank kvůli hromadnému vybírání vkladů. Například největší tehdejší banka v USA, Bank of the United

---

1 <https://www.investopedia.com/terms/s/stock-market-crash-1929.asp>

2 <https://www.bbc.co.uk/bitesize/articles/zmjmywx#zx6ncxs>

States, připravila o úspory 400 tisíc klientů. Miliony lidí zůstaly bez peněz a výroba se kvůli poklesu poptávky dále propadala, což znamenalo další propouštění. Míra nezaměstnanosti se v roce 1933 pohybovala na úrovni 25 %. Zvýšila se míra bezdomovectví a sebevražd a celková důvěra v americkou ekonomiku se zcela vytratila.

## DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE 1925-1935



Zdroj: MeasuringWorth