



Slezská univerzita v Opavě
Obchodně podnikatelská fakulta v Karviné

PSYCHOLOGICKÁ ANALÝZA

Prezentace k přednášce předmětu Investiční nástroje & strategie

Ing. Tomáš Heryán, Ph.D.

Katedra financí a účetnictví



Obsah přednášky

- Psychologické indikátory technické analýzy
- Psychologická analýza
- Krizová období, splasknutí bublin
- Závěrečná komparace analýzy CP





Psychologické indikátory TA

- Někdy označované také jako citové indikátory, tvoří neobvyklou skupinu indikátorů technické analýzy a vstup do samotné psychologické analýzy.
- Zaměřují se na zkoumání názorů a mínění široké investorské veřejnosti na další vývoj akciových kurzů, přičemž někdy je zastáván opačný názor a investor se pak na základě takových názorů chová anticyklicky, tzv. **jde proti davu**.
- Vzhledem k jejich specifickým zvláštnostem je jejich použití podmíněno speciálními citlivými daty, proto nemohou být užívány na všech akciových burzovních trzích.



„I“ neúplných jednotek obchodování

- Jedná se o poměrový vztah, kdy je zohledněno chování zejména drobných, často nezkušených investorů, kteří nejsou mnohdy jak finančně gramotní, tak platí mnohem vyšší poplatky (neúplné jednotky).
- Opačná strana, např. institucionální investor, může chování trhu snadno zvrátit a vydělat. Proto při zvýšení poptávky ze strany drobných investorů a růstu ceny, může své CP odprodat a později je zpět nakoupit za mnohem nižší cenu.
- Jedná se o klasický typ anticyklického chování.



„I“ Index důvěry

- Používá se k měření investorského optimismu prostřednictvím trhů obligací. Hypotéza: „*Co dělají obchodníci s dluhopisy dnes, budou zítra dělat obchodníci s akciemi*“.
- Jedná se o poměr průměrného výnosu bonitních korporátních obligací na průměrném výnosu obligací průměrné kvality. Výnosy kvalitních dluhopisů jsou méně úročeny, proto se jedná o desetinné číslo.
- Pokud jsou očekávání optimistická, je rozdíl úročení obligací nižší a blíží se k hodnotě jedna. Pokles však signalizuje pesimistická očekávání a dle technických analytiků signál k prodeji na trhu akciovém (domnívají se, že dluhopisový trh předbíhá akciový o několik m).



Měřitelnost indikátorů

Fear & Greed Index

What emotion is driving the market now?



Now	44	Fear
Previous Close	40	Fear
1 Week Ago	60	Greedy
1 Month Ago	69	Greedy
1 Year Ago	54	Neutral



Psychologická analýza

- Poukazuje na ovlivňování investorských rozhodnutí dle jiných investorů (stádové chování). Akciové trhy jsou dle ní pod masovým vlivem psychologie publika.
- Zahrnuje celou řadu koncepcí, z nichž nejznámější jsou tyto:
 - Keynesova spekulativní rovnováha,
 - Kostolanyho burzovní psychologie,
 - Teorie spekulativních bublin,
 - Drasnarova koncepce.



Keynesova spekulativní rovnováha

- Historicky první upozornil na význam psychologie a jejího vlivu na vývoj kurzů akciových titulů.
- Tvrdí, že z hlediska psychologie akciový trh a tedy ceny akcií ovlivňují zejména tyto faktory:
 - Rostoucí podíly v rukou nezkušených investorů.
 - Nadměrné reakce na některé události,
 - Stádové chování v případě velké části investorů,
 - Investiční rozhodování jednotlivců ovlivňují prognózy a predikce chování ostatních investorů.



Kostolanyho burzovní psychologie

- Základem jeho teorie tvrdící, že v krátkém období jsou to právě psychologické faktory, co má vliv skrze myšlení a chování investorů na ceny akcií, rozlišení:
- **Hráči** – chtějí rychle zbohatnout, zahrát si o výhru, nehledí na fundamentální analýzu, reagují pouze na nové informace, události a jedná jí impulsivně, krátkodobá rozhodnutí pro malé zisky, stádové sklony.
- **Spekulanti** – naopak dlouhodobější investiční strategie, kdy se rozhodují na základě hlubších analýz, časté bývá i chování „proti proudu“, kdy se nerozhodují na základě emocí. Dle studií jsou na trhu úspěšnější než hráči.

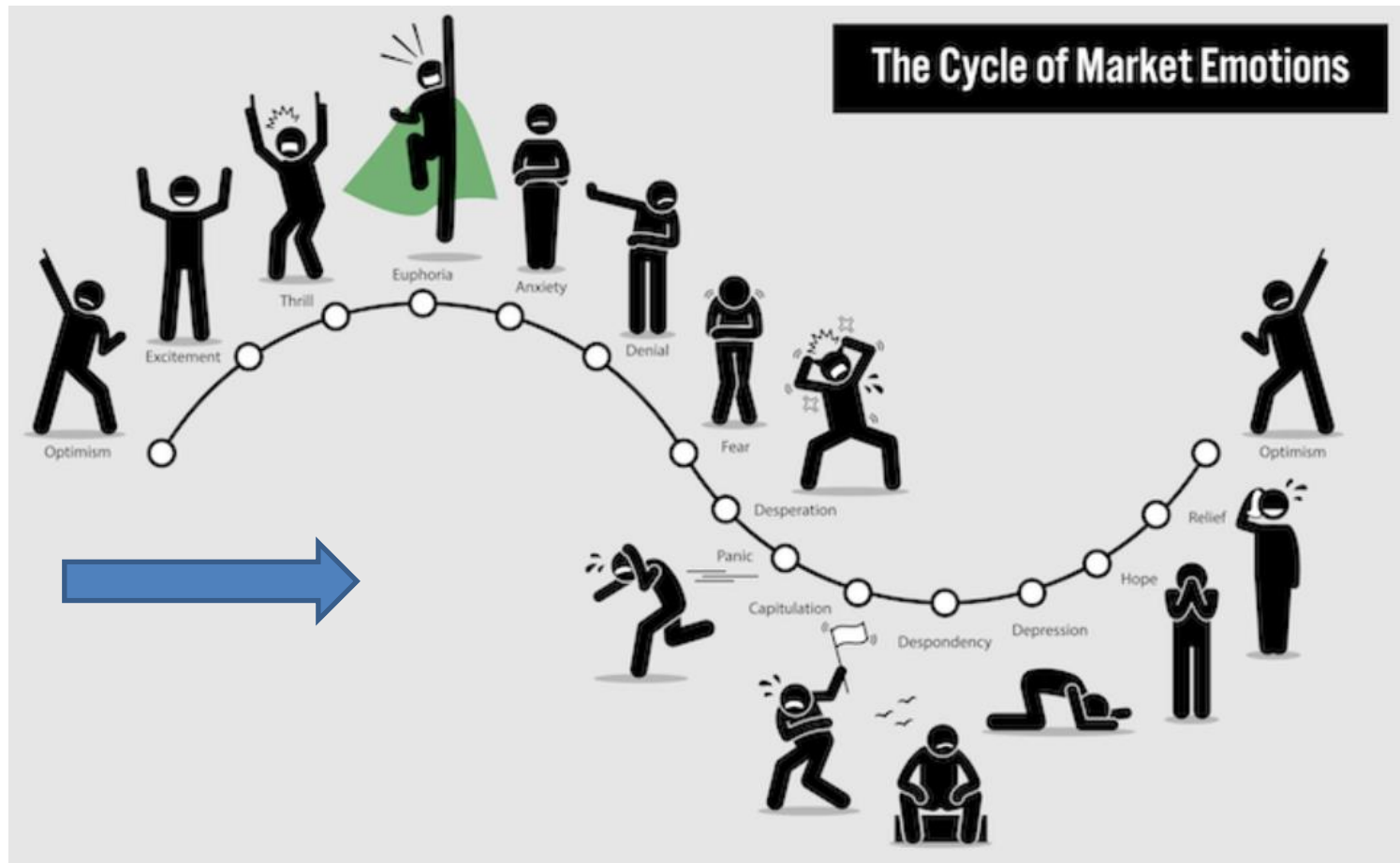


Drasnarova koncepce PA

- Opírá se o základní 2 lidské vlastnosti, kterými disponuje každý investor, jsou to chamtivost a strach.
- **Chamtivost** vzniká přirozeným přáním člověka něco vlastnit, proto při zvýšeném nákupu akcií, ceny rostou (období chamtivosti).
- Toto období však vždy vystřídá **strach** z nahromaděného bohatství, kdy začíná fáze zastavení nákupů a postupné převládnutí prodejů (převis nabídky nad poptávkou znehodnotí kurz).
- Psychologie se mnohem více projevuje v sestupné fázi, kdy strach může davově přerůst až v paniku a kurz akcií klesá velmi velkým tempem.



Lidské emoce a trh



Teorie spekulativních bublin ₁

- Je založena na enormních výkyvech cen akcií, které jsou v rozporu s jakýmikoli mantinely fundamentální analýzy.
- Tyto výkyvy jsou opět způsobeny psychologií trhu, kdy díky současným událostem investoři začínají jednat a buď prodávají nebo stále kupují.
- Nákup, psychologií zvýšenou poptávku po akciích a růst jejich ceny vysvětlují zastánci tím, že když nákup CP znamená pro investory nárůst jejich ceny, neexistuje důvod krom finančních omezení a opět psychologických faktorů, aby přestali nakupovat. Na rozdíl od hazardu nikdo netratí, všichni jsou odměněni a kdo by chtěl prodávat tak lukrativní akcie?



Teorie spekulativních bublin 2

- Opačný trend, klesající bublina akciových trhů bývá označována jako krach burzy a má své další důsledky.
- **Velký krach NYSE 1929-1931** – splasknutí bubliny začalo 24/25.října 1929 („Černý ČT/PÁ“) masívními akciovými prodeji, které nebyly na základě spekulativních investičních půjček splatné.
- **Krach US akciový trh 1987** – investoři vědomě kupovali nadhodnocené akcie, avšak po pouhém prohlášení ministra *Bakera* na kurz USD, trhy padají.
- **Japonský akciový trh 1990** – propad akcií bankami vlastněných podniků, které naopak vlastní akcie bank.
- **NASDAQ 2000** – internetová bublina, optimismus.
- **Celosvětový propad akcií 2008** – globální finanční krize.



Krize USA 20. stol



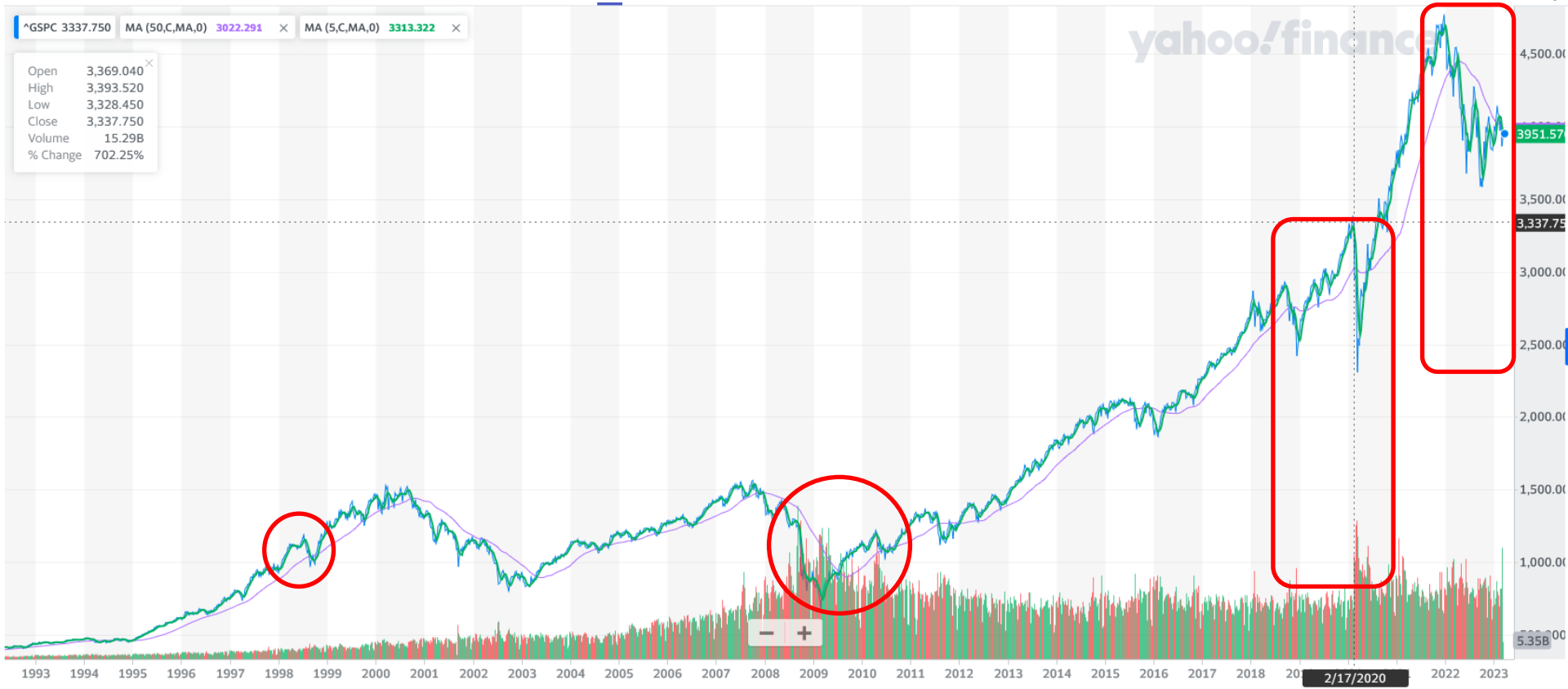
Přelom 20/21 století

S&P 500 (^GSPC) ☆
 SNP - SNP Real Time Price. Currency in USD
4,002.87 +51.30 (+1.30%)
 At close: March 21 05:04PM EDT

Indicators Comparison Date Range 1D 5D 1M 3M 6M YTD 1Y 2Y 5Y **Max** Interval 1W Line Draw

^GSPC 3337.750 MA (50,C,MA,0) 3022.291 MA (5,C,MA,0) 3313.322

Open	3,369.040
High	3,393.520
Low	3,328.450
Close	3,337.750
Volume	15.29B
% Change	702.25%



Teorie spekulativních bublin ₃

- Faktory způsobující vzestupy (pády cen) akcií jsou často rozlišné, ze jmenovaných krizí lze odvodit hlavní.
- Monetární a fiskální politika
- Kapitálové propojení bankovní a podnikové sféry
- Nákup instrumentů na úvěr
- Vývoj na jiných typech trhů finančních, ale i reálných
- Porušování zákonů a zásad podnikání
- Technické faktory burzovních obchodů



FUNDAMENTÁLNÍ ANALÝZA	TECHNICKÁ ANALÝZA	PSYCHOLOGICKÁ ANALÝZA
Soustřeďuje se na to, co by se z fundamentálního hlediska mělo stát v následujících dnech, týdnech, měsících, popř. letech (predikce z historických dat).	Soustřeďuje se na to, co se děje a v minulosti dělo na trhu. Na základě toho pak predikuje budoucí vývoj (nejbližší dny, týdny, měsíce).	Soustřeďuje se na to, co se v tomto okamžiku děje na trhu. Na základě tohoto pozorování pak odvozuje nejbližší budoucnost (tj. nejbližší hodiny, dny).
Jako základní impuls, který ovlivňuje pohyb akciových kurzů, uvažuje fundamentální faktory (globální, odvětvové, firemní).	Jako základní impuls, který ovlivňuje pohyb akciových kurzů, uvažuje změnu vztahu mezi nabídkou a poptávkou vyvolanou fundamentálními, psychologickými, neracionálními aj. faktory.	Jako základní impuls, který ovlivňuje pohyb akciových kurzů, uvažuje lidskou psychiku, která determinuje posouzení událostí na trhu investorem, a jeho následné reakce (tj. nákup, prodej, nebo vyčkávání).
Používá se pro střednědobý a dlouhodobý investiční horizont (týdny, měsíce, roky).	Používá se zejména pro krátkodobý investiční horizont.	Používá se pouze pro krátkodobý investiční horizont (hodiny, dny).
Odpovídá na otázku „Proč se co stane“.	Odpovídá na otázku „Kdy se co stane“.	Odpovídá na otázku „Jak myšlení a chování investorů ovlivňuje kurz akcií“.
Je schopna provést výběr (stock pricing) jednotlivých akcií.	Používá se pro timing (načasování) obchodů. Není schopna provést výběr akcií.	Není schopna provést výběr, ani timing jednotlivých akcií.
Pokouší se o kalkulaci vnitřní hodnoty, tedy správné ceny akcie.	Nepokouší se o kalkulaci vnitřní hodnoty akcie.	Nepokouší se o kalkulaci vnitřní hodnoty akcie.
Opírá se o veřejné informace.	Opírá se pouze o veřejné historické informace.	Opírá se o veřejné informace (minulé, ale i současné).
Na středně-silně efektivním trhu je nepoužitelná.	Již na slabě efektivním trhu je nepoužitelná.	Na středně-silně efektivním trhu je nepoužitelná.



Zdroje:

- REJNUŠ, O. *Finanční trhy - 2. rozšířené vydání*. Ostrava: Key Publishing, str. 349-374, 2010. ISBN 978-80-7418-080-4.
- VESELÁ, J. a M. OLIVA, 2015. *Technická analýza na akciových, měnových a komoditních trzích*. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-87865-22-4.



Mnohokrát Děkuji za Vaši pozornost!

