

MAGAZÍN 2013/03

Srdečně Vás zdravím,

jelikož toto je první exkluzivní magazín pro registrované uživatele mých [webových stránek](#), dovoluji mi, abych Vám nejprve poděkoval za to, že jste se přihlásili k jeho odběru. Této **Vaší důvěry si nesmírně vážím** a věřím, že kvalita tohoto prvního vydání i všech dalších, které budou v pravidelných měsíčních intervalech následovat, Vás nezklamе.

Ze všeho nejdříve se podívejme na to, jaké byly výsledky mého obchodování v měsíci březnu. *Equity* křivku si můžete prohlédnout zde:

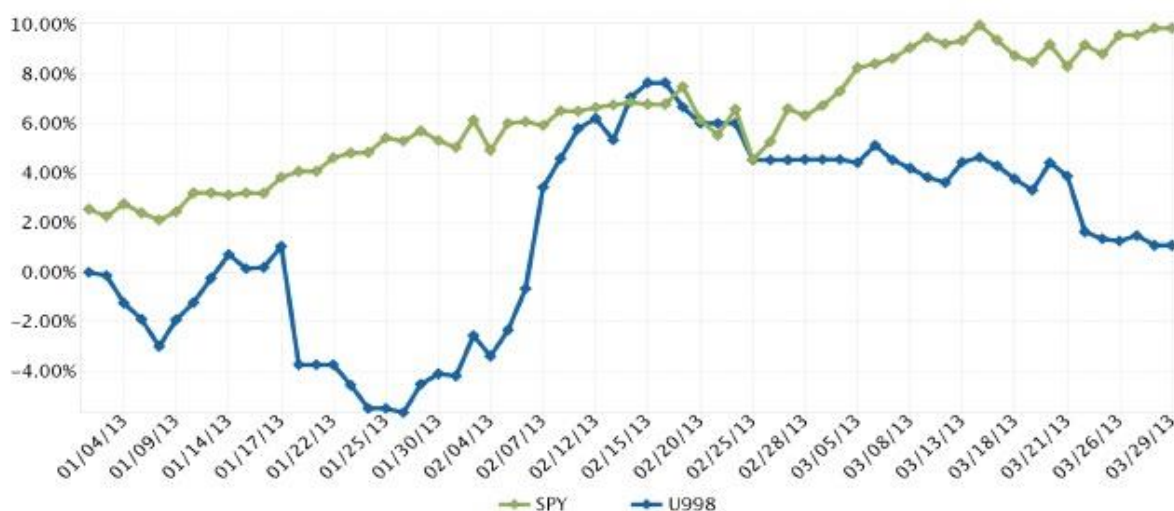


Jde o měsíční ztrátu 3,31%, což je zcela v normě (o tom, jaké měsíční, kvartální a roční výsledky považuji pro svůj systém za normální, napíšu ve svém [blogu](#)). **V březnu jsem byl velmi defenzivní, a to zejména kvůli nízké volatilitě**, kterou vykazovaly prakticky všechny důležité indexy, včetně hlavního indexu S&P 500 (SPY), k čemuž se ještě vrátím. Pokud sledujete můj [obchodní deník](#) (což Vám vřele doporučuji a připomínám, že sledovat ho můžete i na sociálních sítích [Facebook](#), [Google+](#) či [Twitter](#), anebo skrze [RSS Feed](#)), již víte, že na většinu této ztráty jsem si „zadělal“ 20. března, v okamžiku, kdy jsem se v situaci, kdy jsem držel dvě *long* pozice, které se pohybovaly víceméně do strany (XIN a TRW), rozhodl vstoupit *short* AAPL. Šlo o jistý *hedging* dosud výlučně *long* expozice (mimořádně, tento



vstup do AAPL byl mým prvním *short* obchodem v roce 2013), který bohužel nevyšel kvůli tomu, že korekce v *downtrendu*, kterým procházel (a dosud prochází) AAPL, byla větší, než jsem očekával.

Jelikož s koncem března skončil i první kvartál roku 2013, podívejme se na kvartální vývoj mé *equity* (modrá linka) ve srovnání se SPY:



Řečí čísel (pokud jde o můj účet):

leden	-4,20%
únor	+9,13%
březen	-3,31%
1. kvartál celkem	+1,08%

V prvním čtvrtletí tohoto roku jsem tedy zaostal jak za indexem S&P 500, tak i za optimální výkonností mého systému, která by v dlouhodobém horizontu měla být průměrně o něco vyšší. Co za tím stálo? Dle mého názoru především extrémně nízká volatilita, kterou se trhy vyznačovaly, jak jsem již zmínil. Abych byl specifickější: **trhy většinou pomalu rostly, ovšem nedocházelo přitom ani k významným korekcím, ani k významným průrazům** (čest výjimkám, jako např. XIN, kde se mi jeden *breakout* – ještě v únoru – podařilo zachytit).

Situace na SPY v prvním letošním čtvrtletí vypadala takto (tento a následující screen je převzat z Yahoo! Finance):



Nízká volatilita je evidentní na první pohled. Žlutě jsem zakroužkoval jediné období, kdy se trhy více „rozhoupaly“. Jelikož tehdy docházelo k docela masivním výprodejům (všimněme si zejména dlouhé červené svíčky z 25. února, s níž korespondoval výrazný nárůst *volume*), mnozí očekávali, že dosavadní *uptrend* se vyčerpá a že dojde k jeho obratu. Já jsem sice tomuto názoru nepodleh (a jak se brzy ukázalo, dobře jsem udělal), nicméně byl jsem maximálně opatrný a obezřetný.

Nasadě je pochopitelně otázka, jaký další vývoj lze očekávat. Pominu fundamentální aspekty (s výjimkou *Schiller PE* – viz níže), jednak proto, že se principiálně nedomnívám, že by swingový obchodník měl příliš detailně sledovat fundamentální zprávy, jednak proto, že respektuji fakt, že všechny fundamentální zprávy jsou již zahrnuty v aktuálních cenách akcií a že budoucí vývoj může být prostě jakýkoli.

Z technického hlediska navrhuji podívat se na **dlouhodobý vývoj indexu S&P 500** – tento *big picture* je totiž aktuálně velice zajímavý.



Zde vidíme vývoj SPY v uplynulých 16 letech:

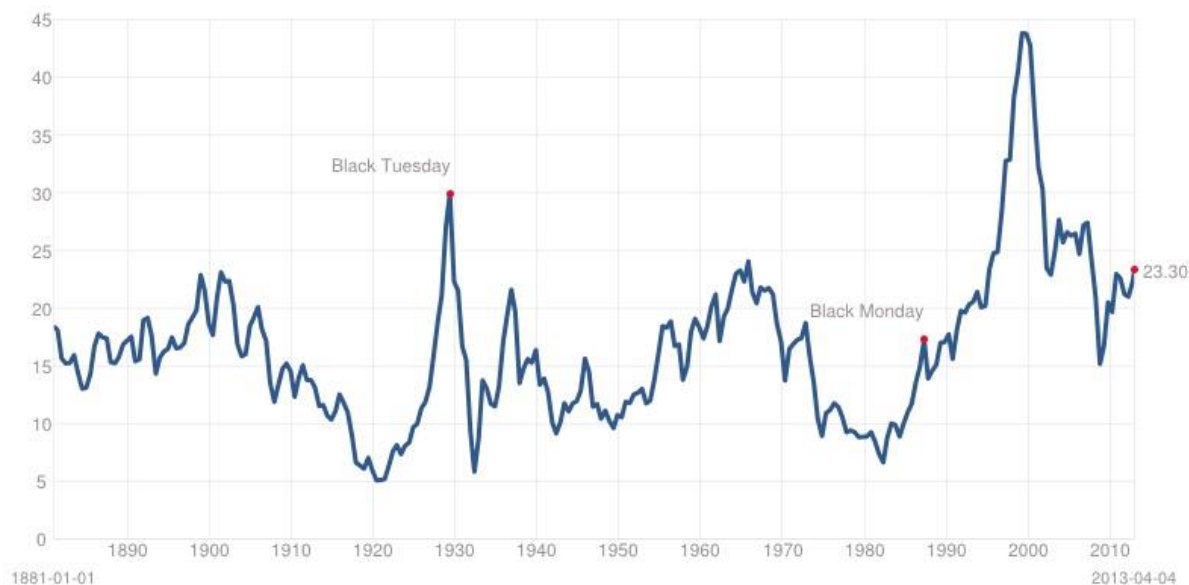


V současnosti jsme svědky „útoků“ na nová absolutní maxima. Z technického hlediska je však patrné, že index S&P 500 naráží na rezistenci (označil jsem ji žlutě), která jeho růst již dvakrát (v letech 2000 a 2007) zastavila. Nemyslím si, že by tato hranice byla natolik fatální, že by ji tento index v budoucnu neměl překonat, nicméně jeví se mi jako pravděpodobné, že **dojde k odrazu od této úrovně** (případně ke konsolidaci ceny okolo ní), než se trh nakonec odhodlá pokračovat ve svém růstu.

Proti tomu nicméně stojí fakt, že **akcie nejsou tak předražené, jak by se na první pohled mohlo zdát.** Pokud totiž jako bernou minci vezmeme údaj zpravidla označovaný jako *Schiller PE Ratio* – což je zjednodušeně řečeno souhrnná cena indexu S&P 500 zohledňující firemní zisky i inflaci – pak musíme konstatovat, že tato hodnota (23,30) sice aktuálně (4. 4. 2013) je nad dlouhodobým průměrem (16,47), nicméně zároveň je hluboko pod vrcholem (44,20), kterého index dosáhl na konci roku 1999 (v časech „technologické bubliny“). **Akcie tedy v průměru nejsou levné, nejsou však ani příliš předražené a rozhodně mají prostor k růstu.** Osobně tedy nesouhlasím s těmi, kdo tvrdí, že akcie jsou momentálně překoupené.



Takto vypadá vývoj hodnoty *Schiller PE* v dlouhodobé zpětné perspektivě:



Posledním aspektem, o němž se ještě zmíním, je fakt, že se nacházíme v ročním období, které bývá pro akcie *býčí*. Asi znáte známý bonmot *sell in May and go away* (prodej v květnu a jdi pryč) – i z toho konec konců vyplývá (především to však vyplývá prostě ze statistik), že **doben je měsícem, v němž cena akcií většinou roste**. Jde o psychologický, nicméně zcela reálný efekt, jenž funguje mimo jiné i díky principu známému jako „sebenaplňující se proroctví“ (tomuto fenoménu se hodlám věnovat v jednom ze svých příštích blogů).

Pokud jste tak ještě neučinili, přečtěte si [můj březnový blog o tom, jak správně filtrovat informace o tradingu](#). Velmi též ocením, pokud mě budete **sledovat na sociálních sítích**. Pomůžete tak tomuto vzdělávacímu projektu, v rámci něhož zůstanou základní informace vždy zdarma, ale pomůžete tak i sami sobě, protože Vám tak neunikne žádná novinka ☺