

Komoditní měny long

Nákup komoditních měn – prodej amerického dolaru



Březen 2003

Komoditní měny na vzestup

Spekulací na vzestup hodnoty komoditních měn de facto zároveň prodáváme americký dolar a spekulujeme tak na pokles jeho hodnoty. Zhoršující se americké ekonomické fundamenty a zlom v technické podpoře jsou pro U.S. dolar velmi negativní. Na druhou stranu komoditní ceny jsou na několikaletých maximech a vše nasvědčuje tomu, že budou růst i v letošním roce. To bude tlačit komoditní měny vzhůru.

Důvody pro nákup komoditních měn

1. **Fundamentální analýza** - při obchodování s měnami je třeba se zaměřit na obě strany mince. Důležité proto nejsou pouze faktory svědčící ve prospěch australského či kanadského dolaru. Je třeba se zblízka podívat také na americký dolar a faktory působící proti němu. Více informací viz. *Fundamentální analýza*.
2. **Technická analýza** - Americký dolar slábne vůči euru. Ve fázi hlavní změny pohybu se však nyní nacházejí především komoditní měny. Australský dolar zlomil dlouhodobý trend, potvrzená formace Hlava & ramena pak láká u kanadského dolaru. Bližší detaily viz. *Technická analýza*.
3. **Psychologická analýza** - Podle rozložení spekulativních pozic lze poznat, na jaké straně trhu se drží velcí spekulanti a komoditní fondy. A právě tato skupina obchodníků je silně přesvědčena o vzestupu hodnoty komoditních měn. Více detailů viz. *Psychologická analýza*.

Fundamentální analýza

Mezi měny, ke kterým se často přidává přívlástek komoditní, patří australský a kanadský dolar a také novozélandský dolar. Ten je však pro svou nízkou likviditu ke spekulacím pomocí futures kontraktů nevhodný a proto se jím více nebudeme zabývat. Výkon australské i kanadské ekonomiky je z velké části závislý na vývoji komoditních cen, což znamená, že růst komoditních cen obvykle způsobuje také posilování měny. Příčinou je to, že export komodit z obou zemí je velmi silný a důležitý. Při zvyšování komoditních cen tak přirozeně roste příliv zahraničních měn do země.

V současnosti jsou vzájemné směnné kurzy hlavních světových měn řízeny několika důležitými faktory. Mezi ně patří:

- Celková slabost amerického dolaru - způsobena zhoršující se americkou obchodní bilancí a bilancí běžného účtu. K tomu je třeba připočíst pokles reálných krátkodobých úrokových sazeb a snižující se podnikatelskou a spotřebitelskou důvěru.
- Všeobecně slabý japonský jen - myšleno na základě křížových kurzů, avšak ne proti americkému dolaru, když japonský jen nepřestává být vnímán jako velmi rizikový z důvodu stále hrozícího pádu japonské ekonomiky do další recese.
- Oživení globálních komoditních cen, což má příznivý dopad na komoditně citlivé měny - australský, kanadský a novozélandský dolar.

- Pokračující atraktivita měn poskytujících vysoký úrokový výnos.
- Důležitost parity kupní síly při oceňování hodnoty jednotlivých měn – nadhodnocený americký dolar a britská libra jsou na sestupu, zatímco podhodnocený kanadský a australský dolar směřují nahoru.

Situace na straně amerického dolaru

Celkový pokles hodnoty amerického dolaru je odrazem kombinace negativních ekonomických fundamentů. Americký obchodní deficit se v posledních několika měsících výrazně rozšířil a značně překročil projekce většiny analytiků. Po většinu roku 2002 dosahoval obchodní deficit Spojených států v průměru 35 miliard dolarů měsíčně, tento deficit se však v listopadu rozšířil na 40 miliard a v prosinci dosáhla tato obchodní díra rekordních 44,2 miliard dolarů. Za uplynulý rok se tak deficit obchodní bilance rozšířil z asi 360 miliard na 435 miliard dolarů. Pokud bude současný trend pokračovat, v aktuálním roce by obchodní deficit ve Státech mohl dosáhnout 475 – 500 miliard dolarů.

Americká obchodní bilance (1994 - 2003)



Za normálních okolností, když má ekonomika země značný obchodní deficit či deficit běžného účtu, vyšší domácí úrokové sazby jsou potřebné k přilákání zahraničního kapitálu, jenž by deficit financoval. V případě Spojených států však toto neplatí. Reálné krátkodobé úrokové sazby jsou na dlouholetých minimech a není příliš pravděpodobné, že by kdykoliv v blízké budoucnosti rostly. Index obchodní aktivity v únoru poklesl z hodnoty 11,2 na 2,3. Ve stejném měsíci také razantně poklesl index ekonomické aktivity, a to z 20,7 na pouhých 1,1. Index spotřebitelské důvěry pak v únoru poklesl na nejnižší úroveň od října 1993.

Slabost těchto amerických ekonomických indikátorů naznačuje, že Federal Reserve rozhodně v nejbližší době nebude úrokové sazby zvyšovat. Ba spíše naopak. Červnový futures kontrakt na Federal Fund rate v sobě v tuto chvíli odráží 50% pravděpodobnost dalšího čtvrtprocentního snížení klíčové úrokové sazby Federal Reserve. Jestli k tomu opravdu dojde, americký dolar se dostane pod další prodejní tlak. Investoři z celého světa totiž budou pokračovat v převádění svých investic na jiné trhy.

Situace na straně komoditních měn

Všeobecný pokles amerického dolaru pokračuje, když hlavní útok na něj je v poslední době veden ze strany komoditně citlivých měn dolarového bloku – tedy australského a kanadského dolaru. Zatímco relativně vysoké úrokové výnosy a atraktivita vycházející z oceňování pomocí parity kupní síly by měly být pro australský a kanadský dolar dostatečné k přilákání pozornosti a zájmu ze strany globálních investorů, akcelerátorem posledního oživení je bezesporu růstový trend komoditních cen.

Komoditní index CRB



Poslední pokles komoditních cen od konce roku 2000 byl ukončen o necelých dvanácti měsíci později a od té doby jsme svědky silného růstového pohybu, jenž nakonec prorazil dlouhodobý sestupný trend. Růst komoditních cen pokračuje dál v trendu novém.

Australský dolar je unikátní mezi průmyslovými měnami v tom, že v současné době získává prospěch ze tří fundamentálních faktorů:

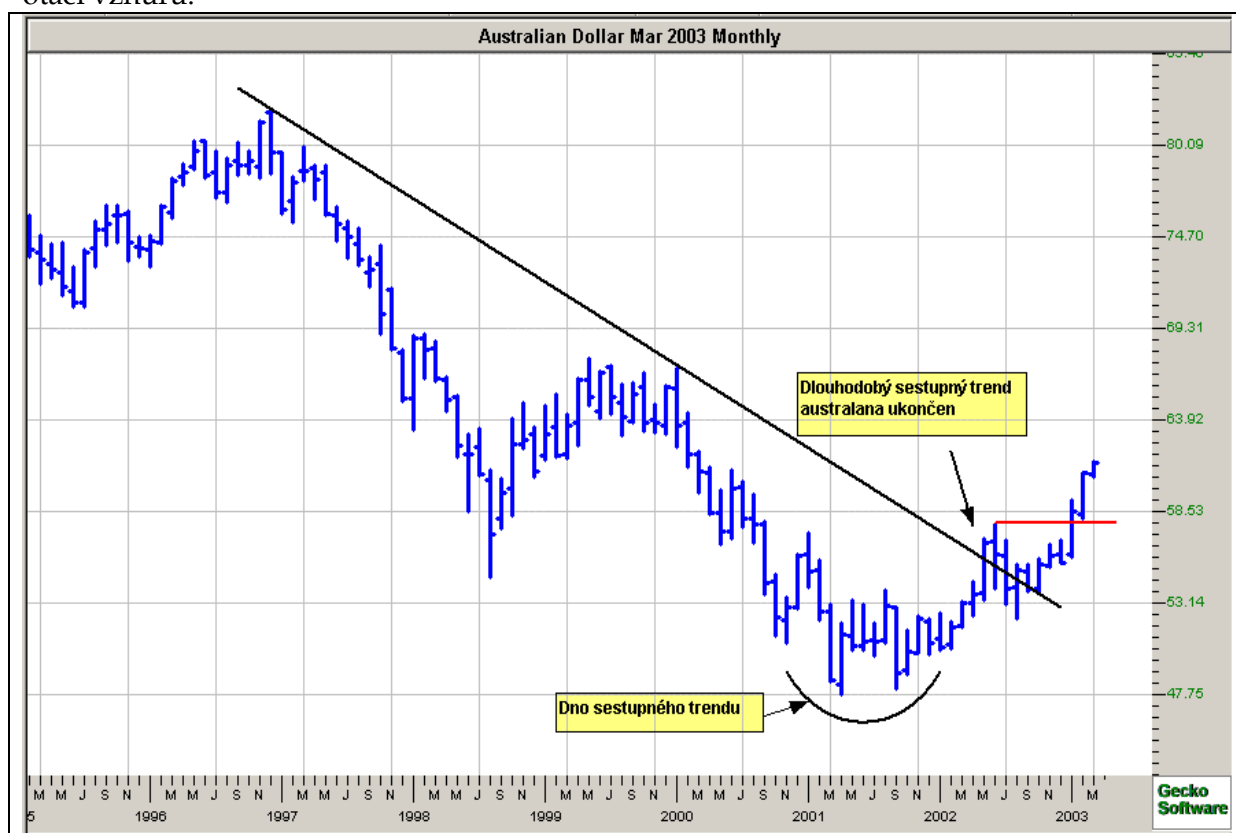
1. díky vyšším komoditním cenám
2. relativně vysokým úrokovým výnosům
3. jedná se o podhodnocenou měnu – na základě parity kupní síly je „australan“ podhodnocen o více než 16 procent.

Kanadský dolar může na druhou stranu těžit pouze ze dvou výše uvedených faktorů. Úrokové výnosy v Kanadě nejsou nijak zvlášť vysoké. To se však mění. Kanadská centrální banka přistoupila 4. března na čtvrtprocentní zvýšení své klíčové úrokové sazby, která tak nyní činí 3%. Za posledních dvanácti měsíců se jednalo již o čtvrtý růst sazeb. Kanadský dolar je však pro investory v současné době velmi atraktivní hlavně proto, že se jedná o jednu z nejvíce podhodnocených měn v průmyslovém světě. Na základě parity kupní síly totiž toto podhodnocení činí více než 18 procent, a to dokonce i po posledním růstu kanadského dolaru.

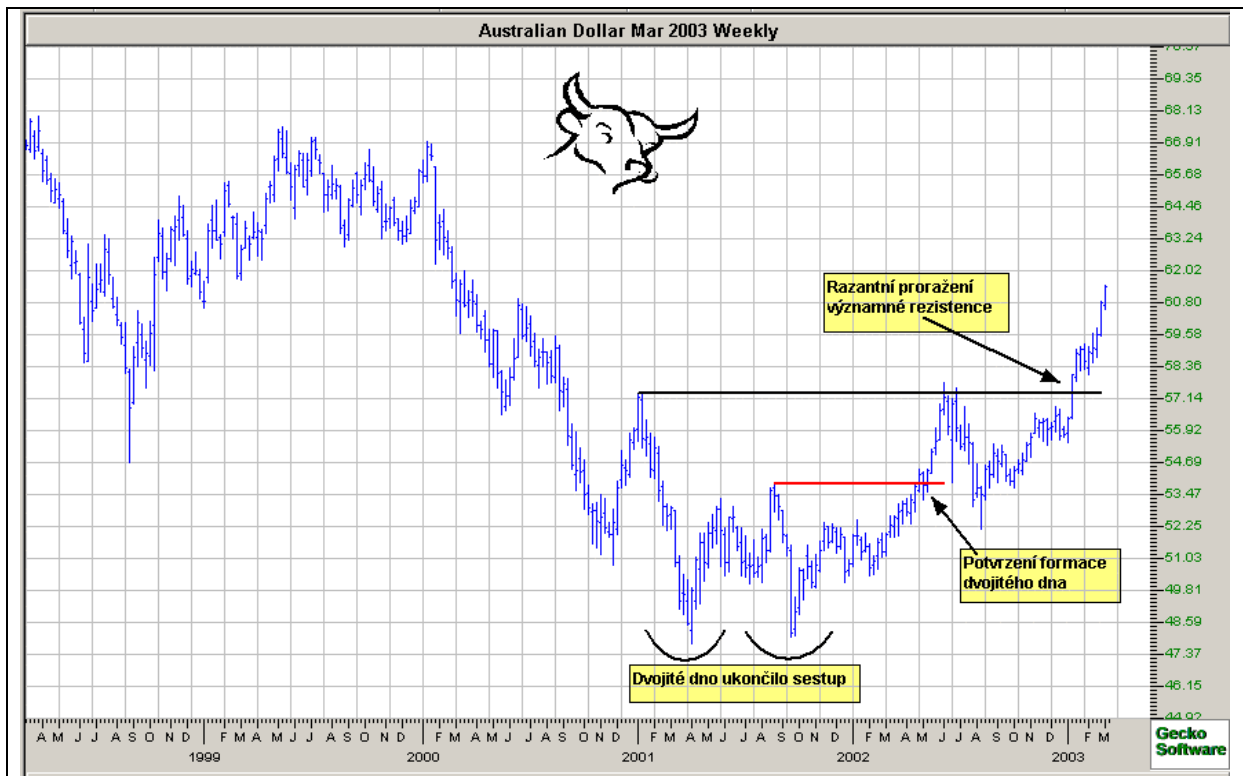
Technická analýza

Desetiletý růstový trend amerického dolaru vůči syntetickému euru byl na přelomu tohoto roku zlomen a zároveň je dolar ve fázi formování nového sestupného trendu vůči euru. Ve vážném ohrožení je také osmiletý vzestupný pohyb dolaru proti japonskému jenu. Zlom v technickém pohledu na americký dolar však není limitován pouze na euro či jen. Především ostatní měny dolarového bloku se nyní nacházejí ve fázi hlavní změny směru jejich pohybu.

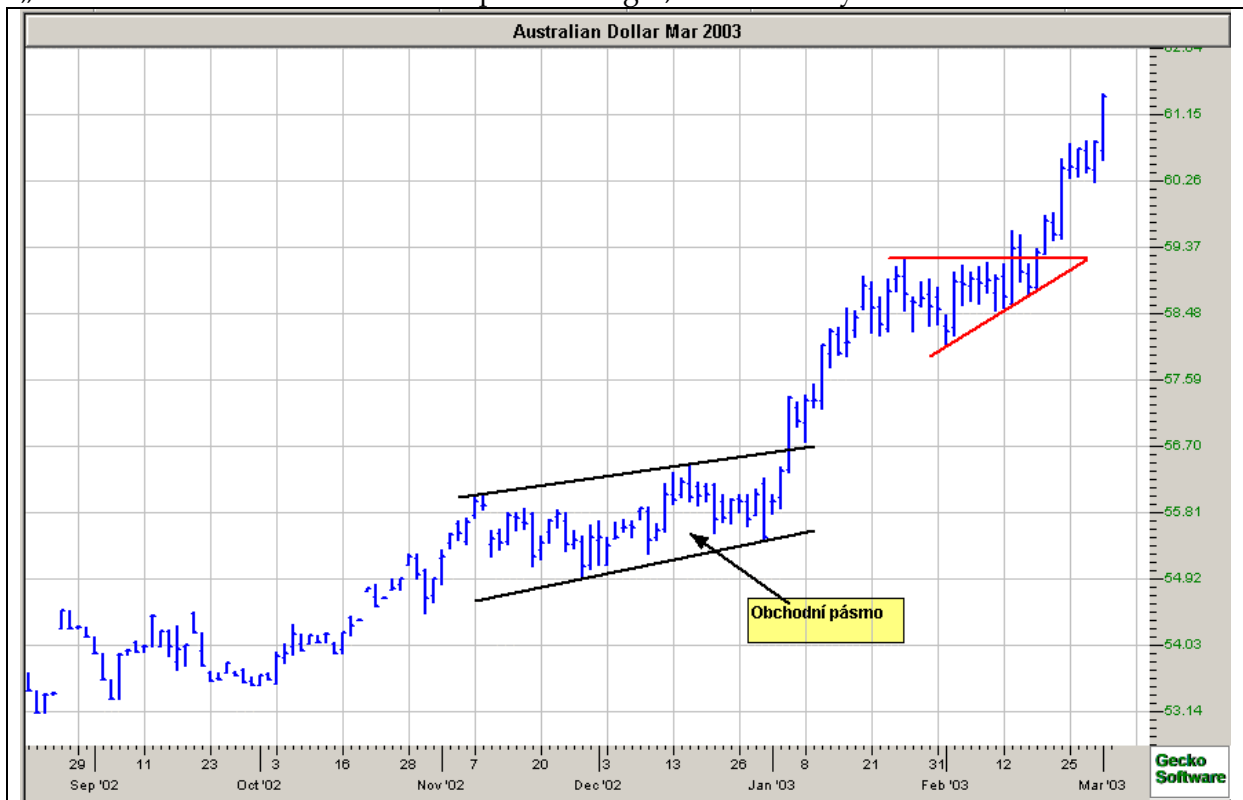
Australský dolar se proti americkému dolaru nacházel od začátku roku 1997 v sestupném trendu. Formování dna tohoto poklesu probíhalo po celé období roku 2001. V následujícím roce pak došlo k proražení linie, která tento sestupný trend určovala. Nyní se „aussie dolar“ otáčí vzhůru.



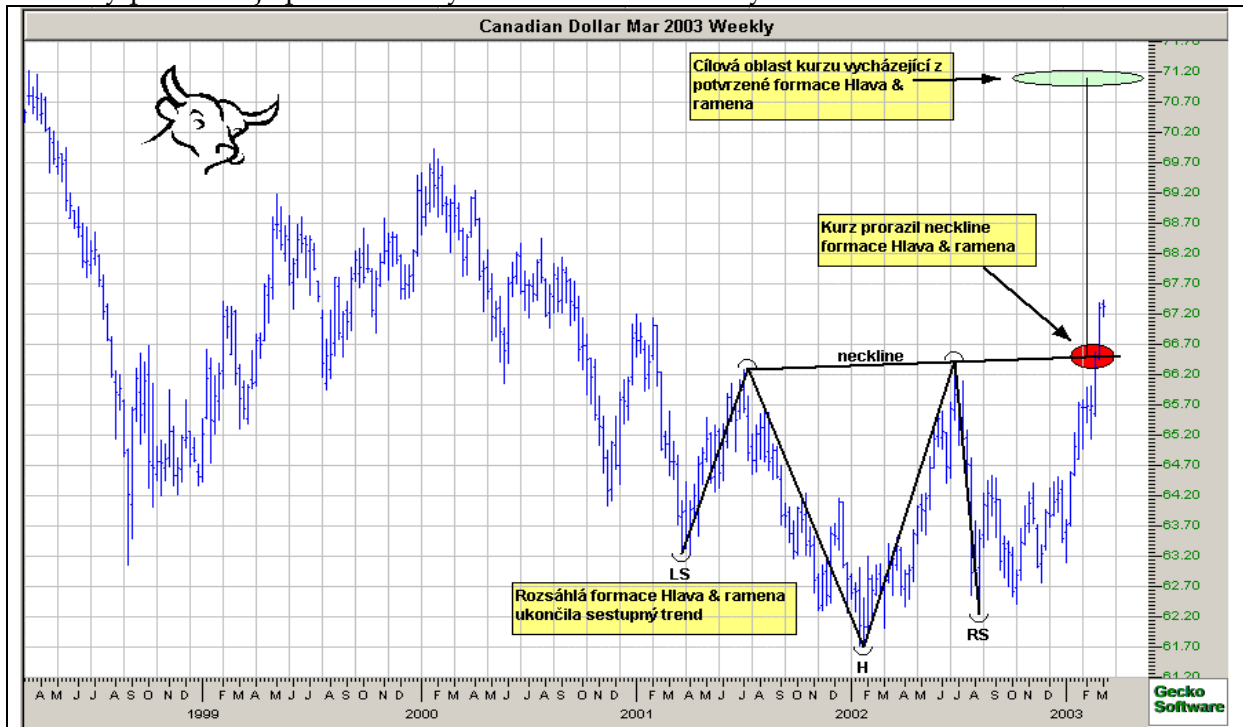
Týdenní graf australského dolaru ukazuje, jak došlo v polovině minulého roku k potvrzení formace dvojitého dna a tím vlastně k definitivnímu ukončení sestupného trendu australského dolaru. Na začátku aktuálního roku pak kurz bez zaváhání prorazil významnou rezistentní úroveň a bez jakékoliv korekce směřuje dál vzhůru. To dokazuje sílu trhu.



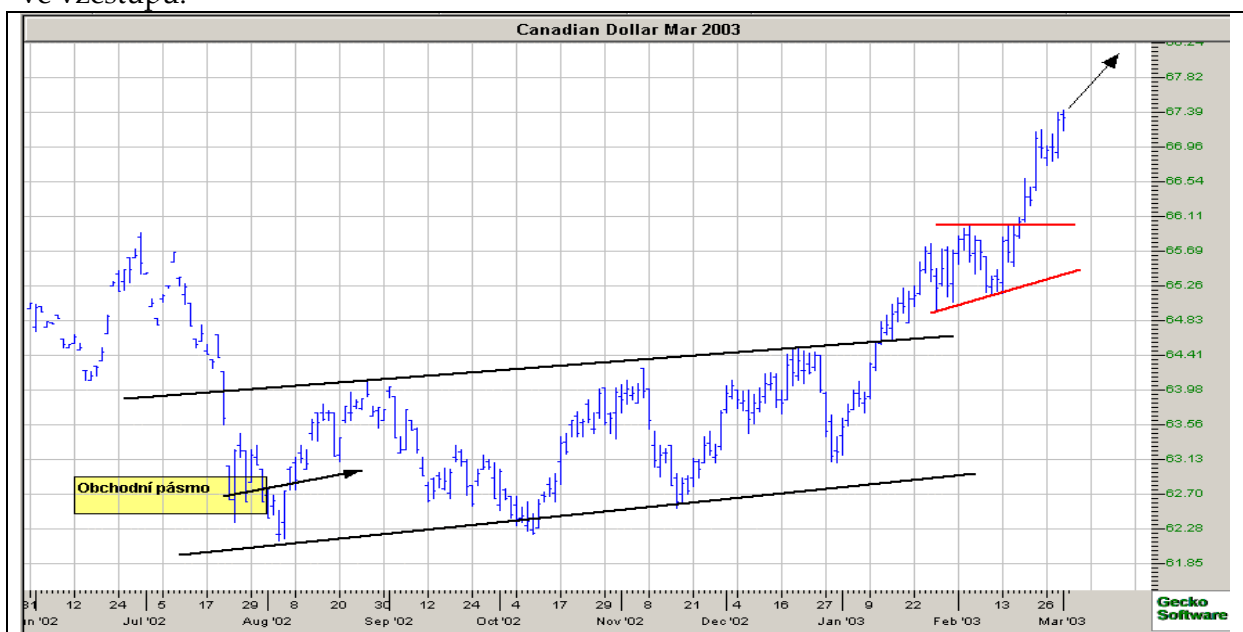
Březnový futures kontrakt na australský dolar je ještě stále aktivním měsícem, ale rychle se blíží jeho konec a likvidita se postupně přesouvá do vzdálenějšího kontraktního měsíce, kterým je červen. First Notice Day i poslední obchodní den pro březnový kontrakt vychází shodně na 17. března. Na denním grafu se od listopadu do konce ledna kurz pohyboval ve vzestupném obchodním pásmu, ze kterého došlo k vyražení vzhůru. V únoru pak „australan“ konsolidoval ve vzestupném trianglu, ze kterého vyrazil ve směru trendu.



Týdenní spojitý graf březnového futures kontraktu na kanadský dolar ukazuje, že se tato severoamerická měna nacházela od začátku roku 2000 v sestupném trendu. Absolutní dno tohoto poklesu bylo dosaženo v lednu 2002. Zajímavější než samotné ukončení trendu však je způsob jeho ukončení. Na týdenním grafu totiž došlo k vytvoření formace Hlava & ramena. Tato formace ukončuje trendy a otáčí trhy. K definitivnímu potvrzení formace došlo na počátku aktuálního roku, když kurz svým vzestupem prorazil neckline. Z formace Hlava & ramena se dá také vypočíst cílová oblast, kde by se měl trh dostat. Růstový prostor a tudíž ziskový potenciál je pro kanadský dolar dostatečně velký.



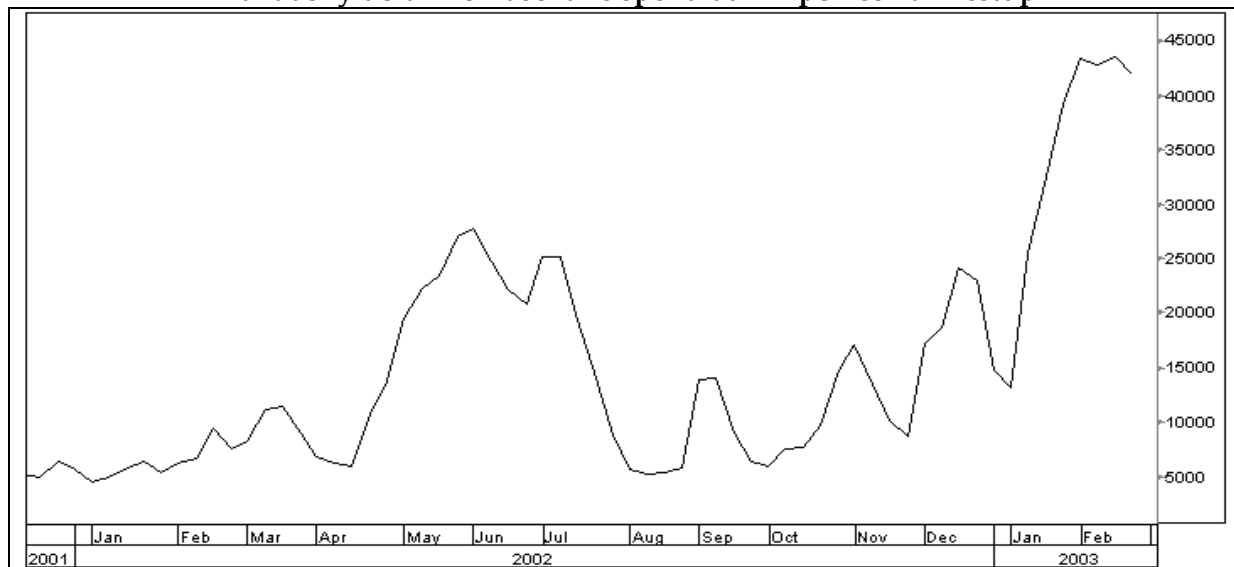
I u kanadského dolaru se brzy obchodní aktivita přesune do červnového dodání, přesto je stále aktivním měsícem březen. Kurz se po dlouhou dobu pohyboval ve vzestupném obchodním pásmu. Po vyražení z něj došlo ke krátké konsolidaci, z níž kurz pokračuje dále ve vzestupu.



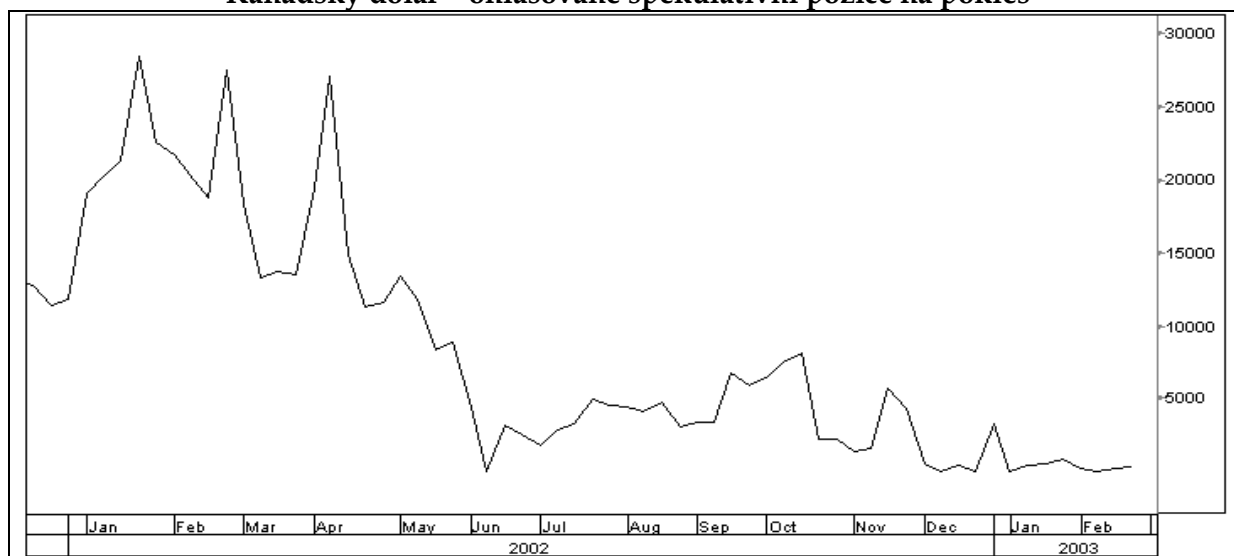
Psychologická analýza

Díky tomu, že od určitého množství držených futures kontraktů jsou obchodníci nuceni tuto výši nahlásit Commodity Futures Trading Commission a také říci důvod tohoto držení, můžeme sledovat, na jaké straně trhu tito velcí obchodníci jsou.

Kanadský dolar - ohlašované spekulativní pozice na vzestup



Kanadský dolar - ohlašované spekulativní pozice na pokles



Ze obou výše znázorněných grafů lze vidět, že velcí spekulanti a komoditní fondy věří pouze v růst hodnoty kanadského dolaru. Mají nakoupeno téměř 42 tisíc futures kontraktů, zatímco na pokles spekulují pouze nějakými 320 kontrakty. Tento rozdíl je opravdu propastný.

U australského dolaru není situace o moc jiná. Počet spekulativních ohlašovaných pozic na vzestup činí téměř 18,5 tisíc kontraktů, na druhou stranu spekulativních kontraktů na pokles je otevřeno pouze 431.

Jak vstoupit do trhu?

Pro bližší informace ohledně toho jak nejlépe vstoupit do trhu kontaktujte společnost Colosseum, a.s.

Specifikace kontraktů

Australský dolar

Název	Australský dolar
Název angl.	Australian dollar
Typ	Futures kontrakt
Burza	Chicago Mercantile Exchange, USA
Objem kontraktu	100 000 australských dolarů
Kotace kurzu	U.S. Centy za jeden australský dolar
Hodnota bodu (pohyb o 1,00)	1 000 USD
Obchodní hodiny	14:20 – 21:00 SEČ (+noční obchodování - Globex)

Kanadský dolar

Název	Kanadský dolar
Název angl.	Canadian dollar
Typ	Futures kontrakt
Burza	Chicago Mercantile Exchange, USA
Objem kontraktu	100 000 kanadských dolarů
Kotace kurzu	U.S. Centy za jeden kanadský dolar
Hodnota bodu (pohyb o 1,00)	1 000 USD
Obchodní hodiny	14:20 – 21:00 SEČ (+noční obchodování - Globex)

Upozornění

Tato zpráva je pouze informativní a není myšlena jako návrh nebo nabídka ke koupi či prodeji jakékoliv komodity, futures kontraktu nebo opce. Ačkoliv fakta a informace zde obsažené jsou získány ze zdrojů, které Colosseum, a.s. („Firma“) považuje za věrohodné, nezaručujeme jejich přesnost a jakákoliv informace může být neúplná nebo zkrácená. Firma mimo jiné používá jako zdroje informační systémy Bloomberg a OsterDowJones Commodity News, CFTC, oficiální statistiky jednotlivých zemí a další. Firma neodpovídá za typografické chyby v této zprávě. Veškeré názory a odhady v této zprávě vyjadřují názor Firmy k datu této zprávy a vyhrazuje si právo na jejich změnu bez předchozího upozornění.

Firma, její pobočky, představitelé a/nebo zaměstnanci mohou, ale nemusí kdykoliv držet krátké a/nebo dlouhé pozice v jakékoliv komoditě, futures kontraktu, opci nebo jiném investičním instrumentu zmiňovaném v této zprávě. Příkazy uvedené v tomto dokumentu mohou být pouze ilustrativní a Firma je může, ale nemusí provádět na trhu. Veškeré názory v této zprávě jsou názory analytického oddělení Firmy. Jednotliví obchodníci nebo jiné firemní publikace mohou vyjadřovat rozdílný nebo protichůdný názor. Názory v této zprávě mohou být založeny na různých analytických metodách nebo disciplínách. Například fundamentální a technická analýza obvykle používají různé metody a odlišné časové období, proto mohou činit různé závěry ohledně vývoje stejné komodity nebo termínového kontraktu. Investiční strategie popisované v této zprávě jsou riskantní a nejsou vhodné pro každého investora. Pokud plně neporozumíte podmínkám a rizikům popisovaných obchodů, včetně rozsahu potenciálního rizika ztráty, které může dosáhnout a v určitých případech i přesáhnout hodnotu investice, měli byste se takových obchodů zdržet.

© 2003 Colosseum, a.s. Všechna práva vyhrazena.

Jakékoliv neautorizované použití, duplikace nebo šíření tohoto materiálu je zakázáno.

Kontakt
Colosseum, a. s. Na Šafránce 22 101 00 Praha 10 tel. +420-2-460 888 88 fax. +420-2-460 888 89 E-mail: info@colosseum.cz www.colosseum.cz
Dotazy k analýze: trading@colosseum.cz telefon a fax viz. výše