



# Švýcarský frank long

Nákup švýcarského franku – prodej amerického dolaru



Kamil Bednář

Červen 2004

## Švýcarský frank na vzestup

Podle našeho názoru americký dolar ukončuje několikaměsíční korekční fázi a nachází se na začátku dalšího období, ve kterém bude proti svým hlavním světovým rivalům oslabovat. Dlouhodobé problémy americké ekonomiky, mezi které patří především pokračující růst rozpočtového deficitu i deficitu obchodní bilance, se totiž začínají opět projevovat. Na druhou stranu vzrůstající geopolitické napětí ve světě a hrozba terorismu nutí investory hledat bezpečí. A tím je pro většinu neutrální Švýcarsko a jeho frank.

### Důvody pro nákup švýcarského franku

1. **Fundamentální analýza** – Na první pohled se zdá, že proces ozdravení americké ekonomiky je nastartován. Je však třeba si připustit, že její vnitřní problémy stále přetrvávají. Předluženost vlády i domácností je téměř neřešitelným problémem. Více informací viz. *Fundamentální analýza*.
2. **Technická analýza** – Po pětiletém poklesu hodnoty švýcarského franku proti americkému dolaru se situace na přelomu tisíciletí otočila. Dlouhodobé i krátkodobé grafy nyní poskytují řadu signálů o tom, že frank bude v nadcházejícím období vůči dolaru dominovat. Bližší detaily viz. *Technická analýza*.

### Fundamentální analýza



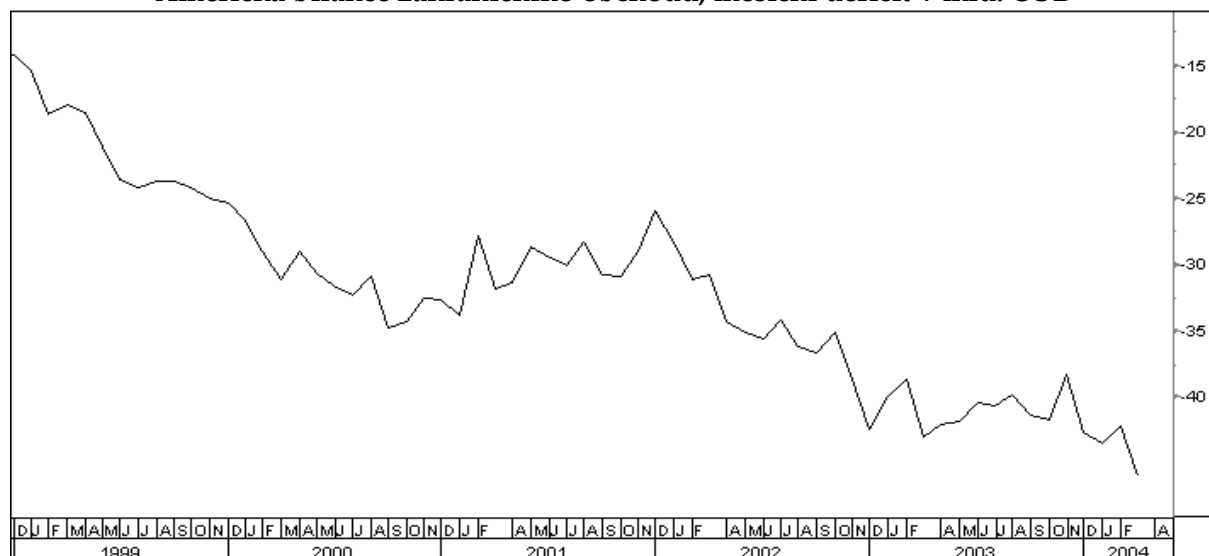
Tato analýza z velké části navazuje na naše předchozí analýzy týkající se akciových indexů a ještě dříve dluhopisů. Již v nich byla popsána nezáviděníhodná situace, do které se americká ekonomika dostala kvůli největšímu zadlužení v historii jak obyvatel, tak vlády a rovněž zahraniční obchodní nerovnováhy. Ta by měla vyústit v další pokles amerického dolaru především proti svým evropským konkurentům – švýcarskému franku, euru, ale také britské libře.

#### Situace na straně amerického dolaru

Hlavním problémem americké ekonomiky je stále se prohlubující deficit obchodní bilance. Jak odhaluje následující graf, tento deficit již přesahuje 45 miliard dolarů měsíčně. Za jeden měsíc je tak o tuto částku importováno do Států více zboží nežli exportováno. K vyrovnaní této nerovnováhy tak Spojené státy musí denně přilákat do země zahraniční kapitál v objemu 1,5 miliardy dolarů.

Řešením je v tomto případě devalvace amerického dolaru, čili snížení jeho hodnoty. Díky tomu se zahraniční zboží stane pro Američany dražší a tudíž dojde k omezení poptávky po něm – dovoz se sníží. Na druhou stranu pokles dolaru zlevní americké zboží v zahraničí a podpoří tak export zboží i služeb.

**Americká bilance zahraničního obchodu, měsíční deficit v mld. USD**



Očekávání růstu úrokových sazeb ve Spojených státech tlačí již několik měsíců ceny dluhopisů dolů. Největšími vlastníky amerických dluhopisů jsou vlády cizích zemí a zahraniční investoři, především ti z Asie. Jakmile se tato očekávání potvrdí a americký Fed k růstu sazeb přistoupí, lze očekávat útěk investorů z tohoto sektoru. To s sebou ponese také odliv jejich kapitálu. Ten si pak s největší pravděpodobností smění na devizovém trhu z amerických dolarů, což na jeho kurz vyvine značný tlak.

S předcházejícím bodem úzce souvisí také situace na americkém akciovém trhu, kde lze očekávat, že chování zahraničních investorů bude velmi podobné. Růst úrokových sazeb totiž omezí nabídku peněz na trhu, která dosud akciový trh živí. Zároveň růst sazeb doslova straší zadlužené americké korporace. Splátky úvěrů budou vyšší, nové úvěry se stanou dražšími a tudíž méně dostupnými. Výsledkem bude nová lavina bankrotů, která důvěře v akciové trhy rozhodně nepřidá. Jak obchodníci začnou z akciového trhu utíkat, nastane jeho sestup. Mezi prvními zahájí útěk zahraniční investoři – proč by měli nadále držet své peníze v klesajících amerických trzích – raději americké dolary smění zpět do svých měn – budou tedy dolar prodávat.

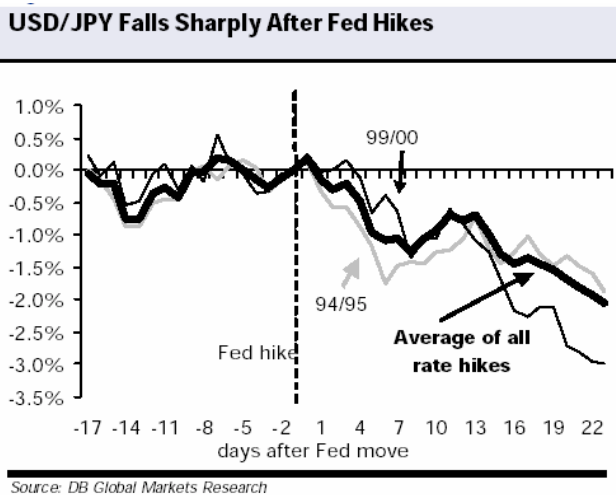
Americkému dolaru rozhodně neprospívá ani výbojná zahraniční politika prezidenta George Bushe. Americký dolar byl totiž od druhé světové války mnohými považován za nejbezpečnější měnu světa. Většina centrálních bank světa udržuje své rezervy v dolarech a „zelené bankovky“ se těší důvěře ve většině regionů světa. Avšak zahraniční politika prezidenta Bushe v posledních letech tuto důvěru snižuje a mnoho zahraničních i amerických investorů raději preferuje jiné měny. I takový pojem jako je Warren Buffett, zřejmě nejúspěšnější investor současnosti, se nechal slyšet, že poprvé ve svém životě nakoupil zahraniční měny – není si jist vývojem amerického dolaru. A uváděná částka není zanedbatelná, ke konci roku 2003 to bylo 12 miliard USD a v květnovém prohlášení se Buffett vyjádřil, že pozici ještě zvyšuje.

### **Situace na straně švýcarského franku**

Švýcarsko není členem Evropské unie a tudíž ani měnové unie, nesdílí tak společnou evropskou měnu. Stále si drží svůj frank. Přesto je však nedílnou součástí evropského prostředí, a to díky své geografické poloze či silným historickým, kulturním a ekonomickým vazbám s Evropou. Přes 50 procent švýcarského exportu směřuje do zemí eurozóny a dovoz z těchto zemí do Švýcarska dosahuje dokonce ještě většího podílu.

Švýcarská ekonomika především díky velmi nízkým úrokovým sazbám nastolila pozitivní ozdravný proces. Maloobchodní prodeje i export byly v prvním čtvrtletí velmi silné, což dokonce přinutilo řadu analytiků ke zvýšení předpovědi ohledně růstu ekonomiky v roce 2004.

Častý argument proti švýcarskému franku je ten, že tamní sazby jsou podobně jako ve Spojených státech velmi nízké (nyní pouze 0,25%). I při těchto nízkých úrocích se však švýcarská měna ukázala jako velmi atraktivní a z hlavních světových měn je hned za britskou librou druhou nejsilnější měnou od počátku roku. Je to totiž změna rozdílu mezi úroky (tzv. úrokový spread), která hýbe měnovými kurzy, nikoliv jejich absolutní úroveň. K tomu je potřeba doplnit, že Švýcarská centrální banka již signalizuje, že bude také zvyšovat úrokové sazby, protože tamní ekonomika se vyvíjí pozitivně. Dalším častým argumentem pro americký dolar je očekávání růstu úrokových sazeb v USA. Pomůže to však dolaru skutečně? Většina komentářů v médiích se domnívá, že ano. Studie Deutsche Bank odhalují, že pravda je zcela opačná. V historii americký dolar posiloval PŘED zvýšením úroků (kvůli očekávání investorů), avšak IHNED PO zvýšení sazeb silně klesal (viz. obrázek).



Ve prospěch švýcarského franku v poslední době svědčí jeden neoddiskutovatelný fakt, a tím je stabilita měny a země vůbec. Prakticky každý den se z médií dozvídáme o nových teroristických útocích, situace v Iráku je velmi vyhrocena a šíří se po celém regionu Středního východu. Podle amerických zpravodajských služeb hrozí Spojeným státům nové útoky, finanční trhy jsou tak velmi nervózní.

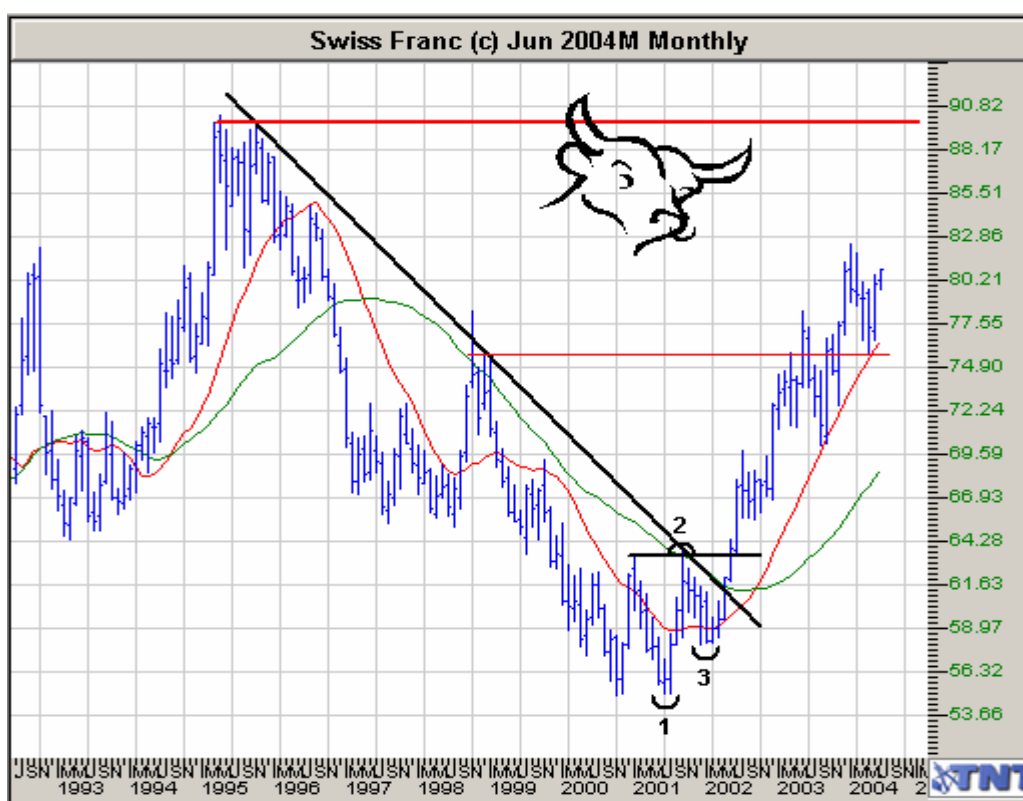
Zvyšování politické a ekonomické nejistoty však vede k nákupům švýcarské měny. Švýcarsko totiž jako neutrální země nikomu nevadí, její měna podobně jako třeba drahé kovy je vyhledávána v obtížných dobách nejistoty a nyní tomu není jinak. Naše analýzy rovněž potvrzují, že švýcarský frank je mimořádně oblíbenou měnou v dobách, kdy akciové trhy klesají. Závislost (korelace) mezi pohyby amerického akciového indexu S&P a kurzu švýcarského franku je velmi silná. Pokud by došlo k poklesu akcií, bude švýcarský frank profitovat nejvíce.

## Technická analýza

Dokonce i sebelepší fundamentální analýza velmi ztrácí na lesku v případě, že není podporována technickou analýzou. Jelikož jsou fundamenty ve většině případů dlouhodobého charakteru, mohou jen velmi těžko ukázat, kdy na trhu nakoupit, případně prodat. A právě k načasování vstupu do trhu či výstupu z něj, určení rizika či potenciálu obchodu, je třeba využít technických signálů.

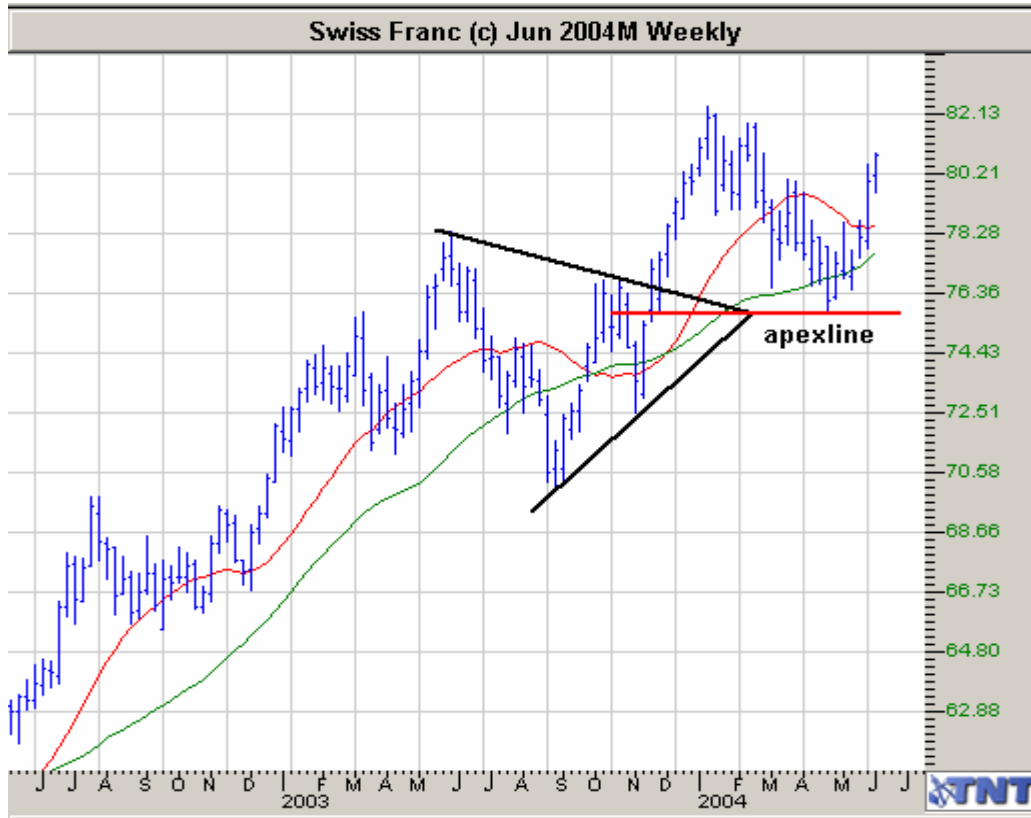
V polovině devadesátých let minulého století nastolil švýcarský frank proti svému americkému rivalovi sestupný trend. Ten byl ukončen na konci roku 2000, kdy kurz těchto měn nastolil konsolidaci. O faktickém obratu trendu pak můžeme hovořit až poté, co došlo k proražení trendové linie a potvrzení dna na trhu formací 1-2-3.

*Obr. futures na švýcarský frank (IMM), měsíční graf*



Z týdenního pohledu došlo na trhu se švýcarským frankem v minulém roce k vytvoření technické formace trojúhelníku, ze které kurz následně vyrazil ve směru svého trendu, tedy vzhůru. Sestupnou korekci v letošním roce kurz otestoval apexline trojúhelníku. Ta však zapůsobila jako support a vrátila trh zpět vzhůru.

Obr. futures na švýcarský frank (IMM), týdenní graf



Na denním grafu lze spatřit, že k prvnímu proražení linie určující korekci došlo již na začátku května. Následně se sice kurz vrátil zpět, již však nevytvořil nové relativní minimum. K definitivnímu proražení linie došlo v polovině května a následně trh potvrdil ukončení sestupné korekce formací 1-2-3. Na přelomu května a května došlo na trhu k vytvoření vlajky na vzestup, ze které kurz vyráží vzhůru. Střednědobé klouzavé průměry (40-denní - červeně, 18-denní - zeleně) se otočily vzhůru. V nákupní zóně se nachází také indikátor MACD.

Obr. futures na švýcarský frank (IMM), denní graf



## ***Jak vstoupit do trhu?***

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

## **Specifikace kontraktu**

<b>Název</b>	<b>Švýcarský frank</b>
Název angl.	Swiss franc
Typ	Futures kontrakt
Burza	International Monetary Market (IMM) na Chicago Mercantile Exchange (CME), USA
Objem kontraktu	125 000 švýcarských franků
Kotace kurzu	U.S. centy za jeden švýcarský frank
Hodnota bodu (pohyb o 1,00)	1250 USD
Obchodní hodiny	14:20 – 21:00 SEČ (+ elektronické 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 či jiného investičního nástroje. Ačkoliv fakta a informace zde obsažené jsou získány ze zdrojů, které společnost Colosseum, a.s. („společnost“) považuje za věrohodné, nezaručujeme jejich přesnost a jakákoliv informace může být neúplná nebo zkrácená. Společnost neodpovídá za typografické chyby v této zprávě.

Veškeré názory a odhady v této zprávě vyjadřují názor společnosti k datu této zprávy a vyhrazuje si právo na jejich změnu bez předchozího upozornění. Společnost, 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 nástroji zmiňovaném v této zprávě. Veškeré názory v této zprávě jsou názory analytického oddělení společnosti. 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. Minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích. 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. Více informací získáte na [www.colosseum.cz](http://www.colosseum.cz).

© 2004 Colosseum, a.s. Všechna práva vyhrazena.

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

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