

Kanadský dolar - nákup

Obchod na vzestup kanadského dolaru

Štěpán Pírko, leden 2006



Souhrn

V této analýze můžeme úspěšně navázat na předchozí analýzu „Komoditní měny long“, kterou jsme již v březnu 2003 publikovali na webu a kde jsme doporučovali k nákupu jak kanadský, tak i australský dolar. Kromě toho, že se analýza potvrdila a obě měny zaznamenaly vůči americkému dolaru fenomenální růstový trend, je zajímavá ještě jedna skutečnost: hlavní důvody pro růst uvedené v předchozí analýze stále platí a jsou základem i této analýzy.

Na jedné straně jde o strukturálně slabý americký dolar, který je kvůli nevyrovnané obchodní bilanci odsouzen k dlouhodobému poklesu. Na straně druhé jde o velký zájem o kanadský dolar z důvodu růstu cen mnoha komodit, které se z Kanady vyváží. Oba faktory působily v roce 2003, 2004 i 2005 a předpokládáme, že budou způsobovat růst kanadské měny i nadále.

Kanadský dolar od března 2003 dodnes posílil z 64 centů na aktuálních 86 centů, což znamená při investici do 1 futures kontraktu zisk 22000 USD. Záloha na 1 futures kontrakt kanadského dolaru vůči americkému je necelé 2000 USD, a proto zisk vůči této záloze (margin) tedy mohl dosáhnout až 1100% za 3 roky. Stále považujeme nákup kanadského dolaru za velmi atraktivní investici.



Obr. 1 růstový trend kanadského dolaru 2003 - 2005



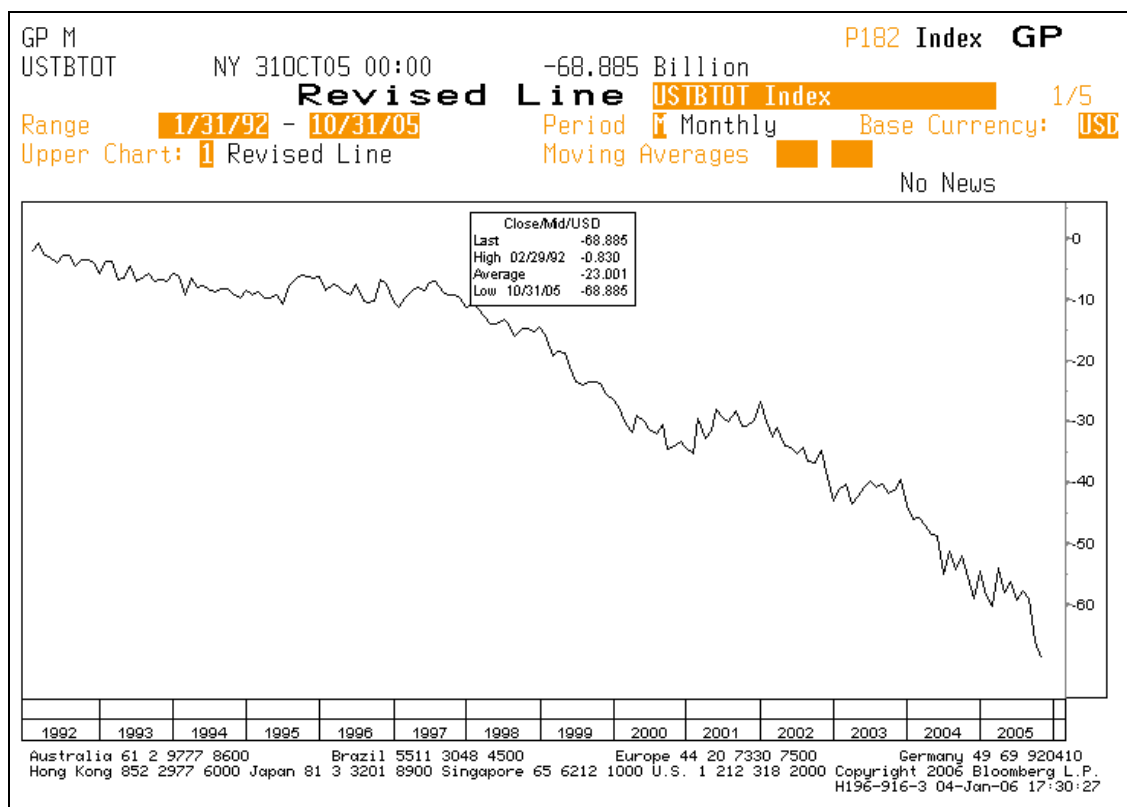
Fundamentální analýza

Každý měnový pár je nutné posuzovat z obou pohledů, zde jak ze strany amerického dolaru, tak i kanadského dolaru.

Spojené státy, americký dolar

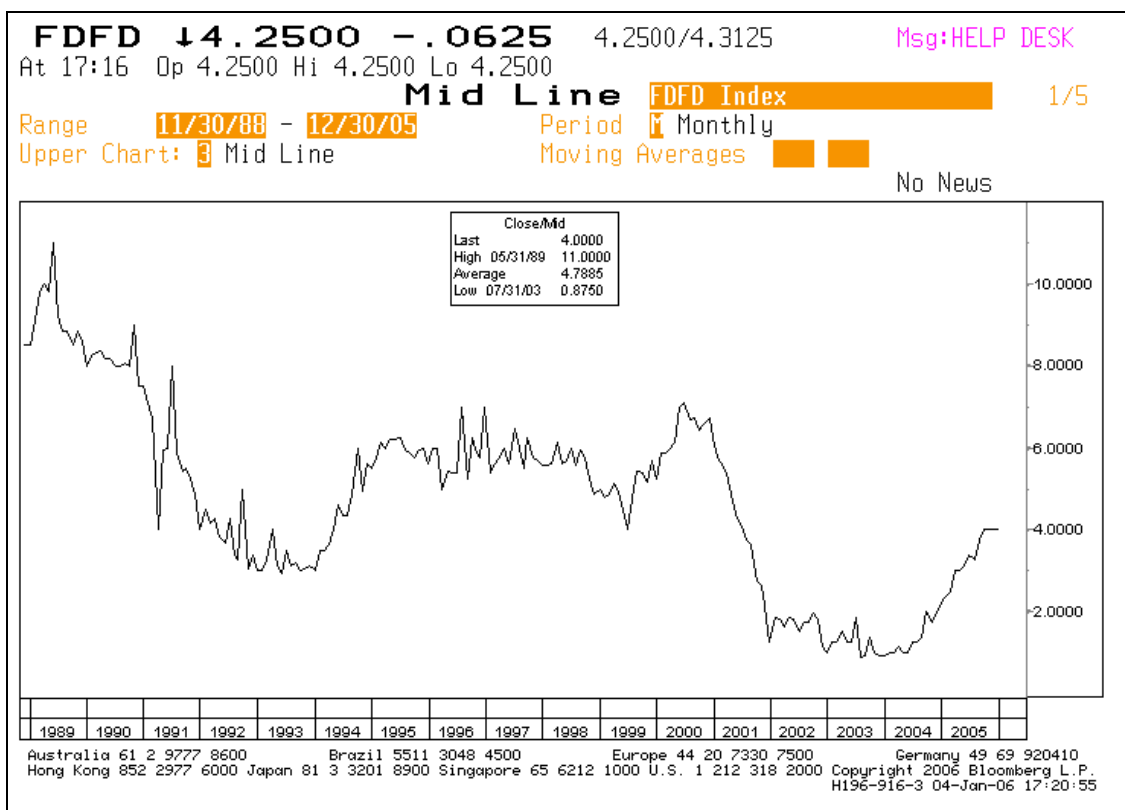
- **Deficit obchodní bilance** - americký dolar je i přes střednědobé posilování v roce 2005 v dlouhodobějším sestupném trendu, kdy oslabuje proti většině světových měn, včetně kanadského dolaru, eura a například i české koruny. Hlavní příčinou tohoto trendu je nevyrovnaná obchodní bilance Spojených států. Jednoduše řečeno Američané každý měsíc dovezou více zboží než jsou schopni exportovat. Dlouhodobě nemůže takovýto stav existovat a jedním z mechanismů narovnání této nerovnováhy je změna měnového kurzu, zde oslabení dolaru. Negativní bilance obchodu USA narostla do obrovské výše a navíc se nelepší, ale naopak prohlubuje. V říjnu 2005 Američané dovezli o 68 miliard USD více zboží než vyvezli. Aby zůstala celková platební bilance vyrovnaná, musí za stejné období přitéct 68 miliard kapitálu. To je více než 2 miliardy USD denně! Tato nerovnováha nemá v historii obdoby a někteří předpovídají výrazný propad dolaru.

Obr. 2 obchodní bilance USA (Zdroj: Bloomberg)



- **Konec zvyšování úrokových sazeb** - Spojené státy zvyšují úrokové sazby před obavou z inflace, ale také kvůli tomu, aby přiměli investory a obchodníky k nákupu dolarů a zabránili tak jeho propadu. Úroky na dolar v uplynulých letech stouply po čtvrt procentech na aktuální úroveň 4,25%. To je vysoká hodnota a dokonce vyšší než mnoho ostatních konkurenčních měn jako například euro. Investoři však hledí do budoucna a pokládají si otázku: není již zvyšování sazeb u konce? Pokud by bylo, bude to mít na dolar velmi negativní dopad. A při extrémně vysoké zadluženosti obyvatel Spojených států není pro centrální banku další růst sazeb reálnou volbou. To ostatně naznačil Fed v prohlášení po posledním zasedání v prosinci, kdy uvedl, že další zvyšování sazeb není již příliš pravděpodobné. Trh očekává, že Fed zvýší na počátku roku 2006 sazby ještě 1x o 25 bodů na 4,5%.

Obr. 3 základní úroková sazba USA (Zdroj: Bloomberg)



- **Snížení přítoku kapitálu.** Velkou část kapitálových toků představují investice pro nákupy akcií. A investoři se často rozhodují podle minulých výnosů, například v minulém roce. Americké akcie patřily v roce 2005 k nejméně výnosným na celém světě. Index Dow Jones, který vyjadřuje hodnotu 30 nejlepších firem ve Spojených státech, v roce 2005 klesl, zatímco nové rozvíjející se trhy jako je Indie, Brazílie, Rusko a samozřejmě i Česká republika zaznamenaly silný růst. Otevření světových akciových trhů láká mezinárodní investory, protože mnoho titulů je stále podhodnocených a mají silný růstový potenciál, zatímco najít zdroj růstu na saturovaném americkém trhu je stále obtížnější. Pokud by investoři v roce 2006 nakupovali méně amerických akcií, určitě by to podkopalo americký dolar, protože deficit obchodní bilance by nebyl tolik krytý přílivem kapitálu. Na Obr. 4 je přehled

výnosů na akciových trzích v posledním roce - Dow Jones se zařadil mezi 10 nejhorších trhů světa, zatímco akciové trhy mnoha ostatních zemí rostly o desítky procent.

Obr. 4 Výnosy na akciových trzích za poslední rok, 10 nejlepších nejhorších, Zdroj: Bloomberg

<HELP> for explanation. P182 Equity WEIS
 Enter # <Yellow Key> <GO> to access security.
Ranked Returns: Equity Indices Page 1/5

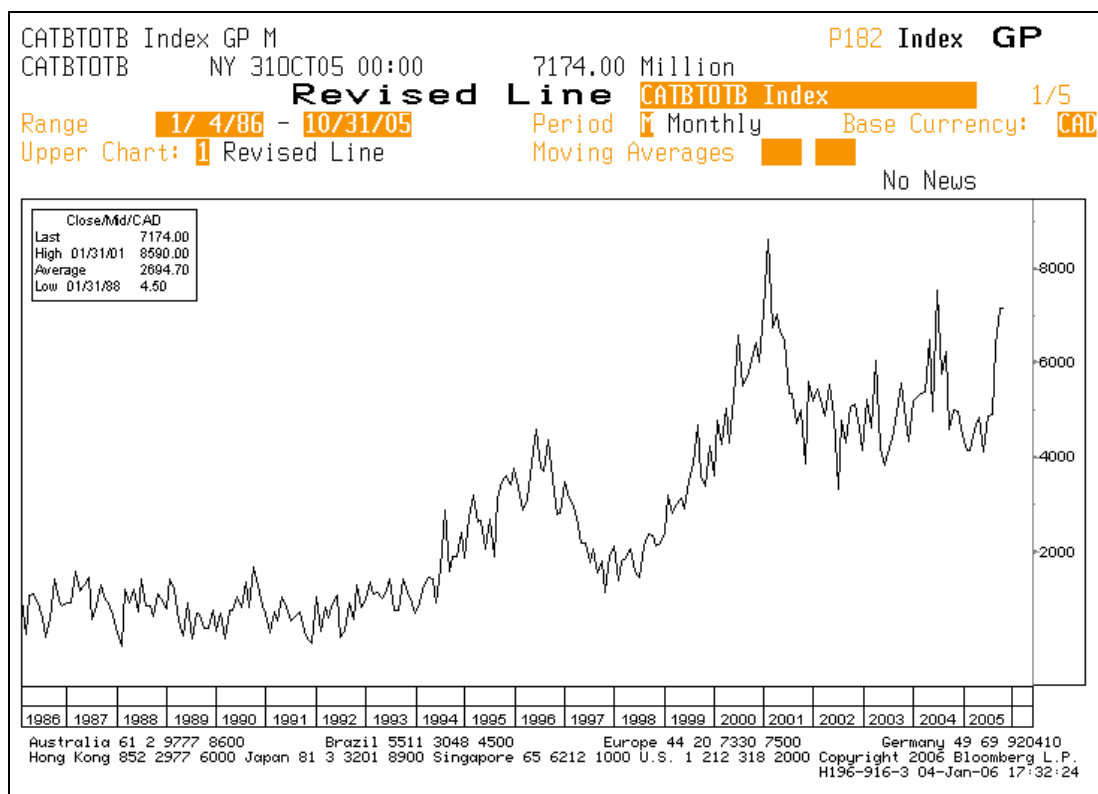
Total: 78 Indices	Ret Period 6	Region 4	Base Curr	USD	Adjust? Y
Best Performing Indices					
1) CSE CASE 30 INDEX					146.44
2) BLOM STOCK INDEX					124.68
3) IGBC GENERAL INDEX					124.37
4) DUBAI FINANCIAL MKRT IDX					117.47
5) SAUDI SE INDEX Level					111.80
6) JORDAN STOCK MKT GEN PRIC					89.18
7) RUSSIAN RTS INDEX \$					83.29
8) Kuwait Exchange STOCK IND					77.45
9) ICEX 15					72.61
10) ISE NATIONAL 100 INDEX					69.19
Primary Equity Indices Currency Adjusted Start Date 1/ 4/05 - End Date 1/ 4/06					
Worst Performing Indices					
11) STOCK EXCH OF THAI INDEX					5.07
12) PORTUGAL PSI-20 INDEX					3.80
13) Nigeria Index Index					3.15
14) DOW JONES INDUS. AVG					2.16
15) KUALA LUMPUR COMP INDEX					.17
16) Cyprus Stock Exc GENERAL					n.a.
17) CHINA SE SHANG COMPOSITE					
18) CHINA SE SHENZ COMPOSITE					
19) Slovenia SBI SBI					
20) VENEZUELA STOCK MKT INDX					

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 920410
 Hong Kong 852 2977 6000 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2006 Bloomberg L.P.
 H196-916-2 04-Jan-06 17:35:49

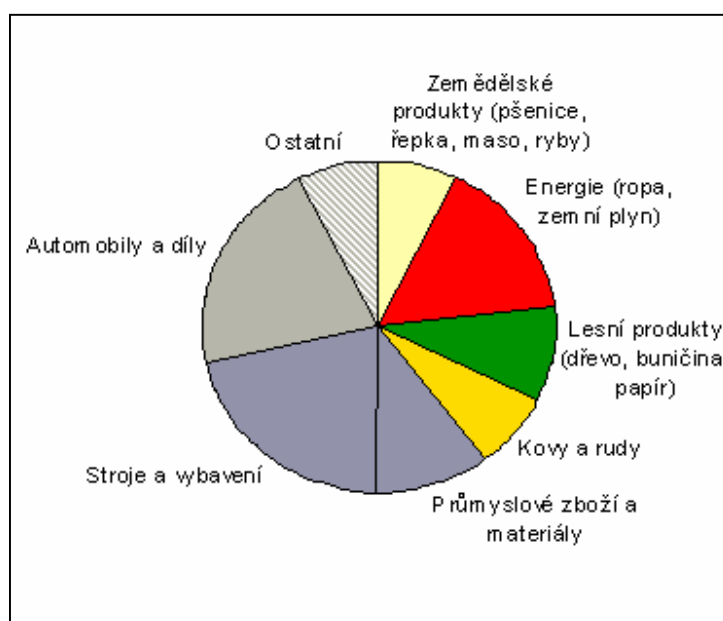
Kanada, kanadský dolar

- **Aktivní saldo obchodní bilance, růst cen komodit** - zatímco obchodní bilance Spojených států se propadá do stále větších schodků, bilance Kanady je pozitivní a stále se zlepšuje. Obchodní bilance je jedním z nejdůležitějších indikátorů vývoje měny, protože pokud je její hodnota vyšší než nula, znamená to, že země vyváží více zboží a služeb než dováží. Zahraniční kupci proto musejí kupovat měnu dané země a ta posiluje, do země přitékají zahraniční měny a země bohatne (stovky let známá pravda merkantilistů). Aktuálně Kanadčané vyvezou měsíčně o 7 miliard dolarů (kanadských) více, než dovezou. Hlavní příčinou tohoto stavu jsou rostoucí ceny komodit a rostoucí objemy vývozu těchto komodit. Kanada je předním světovým producentem a exportérem mnoha komodit jako jsou energie (ropa, zemní plyn), kovy (zlato, stříbro, železná ruda, barevné kovy), obilniny (pšenice, řepka) nebo masa (hovězí, vepřové, ryby). V roce 2004 představoval vývoz komodit podíl 40% na celkovém exportu. S výhledem rostoucích cen surovin a zvyšující se globální spotřeby je pravděpodobné, že se obchodní bilance Kanady bude dále zlepšovat, což bude prospívat kanadskému dolaru.

Obr. 5 Obchodní bilance Kanady (mld. CAD), Zdroj: Bloomberg

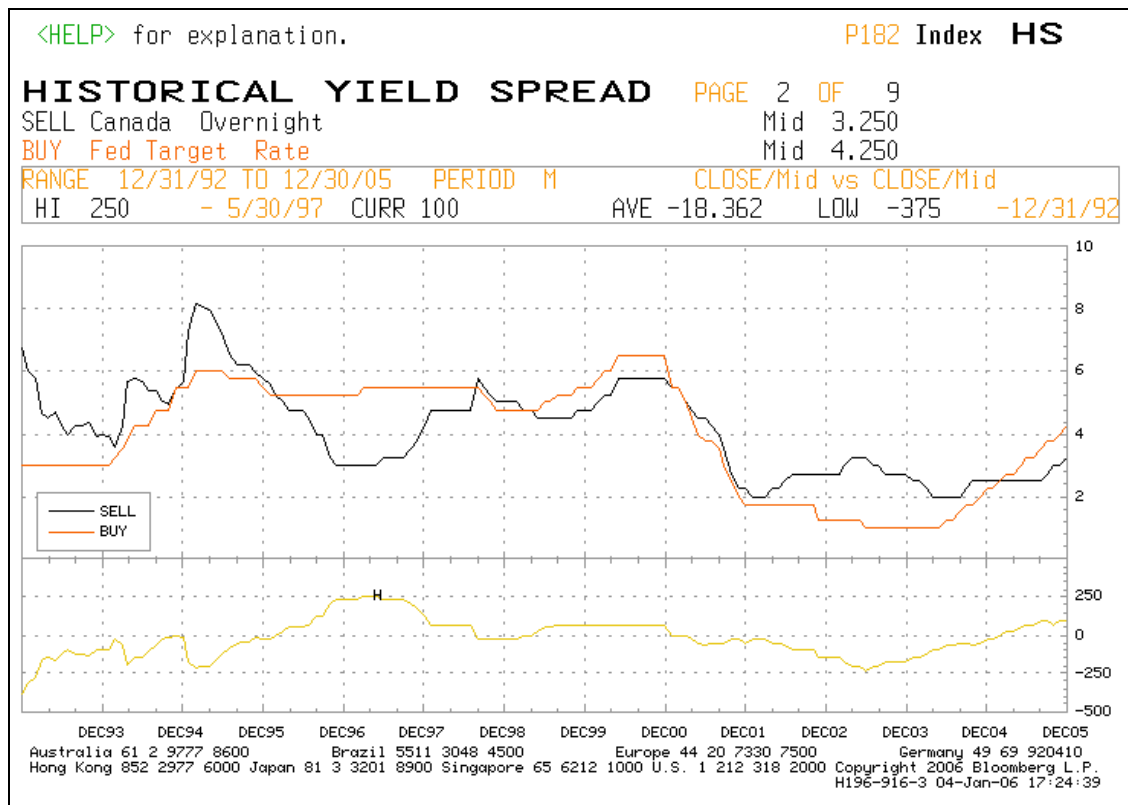


Obr. 6 Struktura exportu Kanady, Zdroj: Statistics Canada, CANSIM



- Ekonomický růst, rostoucí úrokové sazby** - kanadská ekonomika v posledních letech silně roste, nezaměstnanost se snížila na 6,4%, což je nejnižší úroveň za posledních 31 let a zatímco Američané již se zvyšováním úroků zřejmě končí, kanadské úroky by mohly růst a to by prospělo kanadskému dolaru proti americkému. Navíc je zajímavé, že od roku 2003 rostou americké úroky rychleji než kanadské (rostoucí žlutá křivka ve spodní části grafu) a i přesto v tomto období kanadský dolar dokázal strmě posílit vůči americkému. Pokud tedy ani rostoucí úroky (tzv. úrokový diferenciál) nezastavil pád amerického dolaru vůči kanadskému, co se teprve stane, pokud se budou kanadskému dolaru pomáhat i vyšší úroky?

Obr. 7 Kanadské úroky (černá) a americké (oranžová), dole jejich rozdíl; Zdroj: Bloomberg



Základní ekonomické statistiky obou zemí jsou v následujícím přehledu (Zdroj Bloomberg):

2

P182 Equity ESNP

17:33

U. S. SNAPSHOT

Page 1 / 1

SECURITY	TIME	LAST	SECURITY	TIME	LAST
GDP			Money & Banking		
2)Real QoQ	9/30	4.1	22)M1 Money Supply	11/30	4.50
3)Real YoY	9/30	3.6	23)Current Account	12/16	-195.80
4)Nominal QoQ	9/30	7.6	24)Trade Balance	10/31	-68.885
5)Nominal YoY	9/30	6.7	25)Debt Outstanding	12/30	8.1700
6)Annual GDP	12/31	4.2	Price Indices		
7)Deflator QoQ	9/30	3.3	27)CPI MoM	11/30	-.6
8)Deflator YoY	9/30	2.9	28)CPI Core MoM	11/30	.2
Labor			29)CPI YoY	11/30	3.5
10)Unemployment Rt	12/ 2	5.00	30)CPI Core YoY	11/30	2.1
11)Nonfarm Payrolls	12/ 2	215.00	31)PPI MoM	11/30	-.70
Sales			32)PPI Core MoM	11/30	.1
13)Existing Homes	11/30	6.110	Production		
14)Domestic Cars	11/30	12.4	34)Industrial Prod	11/30	.7
15)Advance Retail	12/13	.3	35)ISM Manufact.	1/ 3	54.2
Indicators			36)Durable Goods	11/30	4.40
17)Fed Target Rate	13:58	4.250	37)Productivity QoQ	9/30	4.7
18)Consumer Conf	12/31	103.60	Housing & Construc		
19)Leading Indicat.	11/30	.5	39)Housing Starts	11/30	2123
			40)Construction Spd	11/30	.2

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 920410
 Hong Kong 852 2977 6000 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2006 Bloomberg L.P.
 H196-916-2 04-Jan-06 17:33:50

5

P182 Equity ESNP

17:34

CANADA SNAPSHOT

Page 1 / 1

SECURITY	TIME	LAST	SECURITY	TIME	LAST
GDP			Money & Banking		
2)Real MoM	10/31	.2	20)Monetary Reserve	10/31	34.214
3)Real YoY	10/31	3.1	21)Monetary Cond	1/ 2	-.05
4)Annual GDP	12/31	2.0	22)M1 Money Supply	11/30	180721.0
5)Deflator QoQ	9/30	119.20	23)Personal Income	12/31	962379.0
Labor			24)Personal Savings	12/31	3051.0
7)Labor Force	11/30	-.10	Price Indices		
8)Unemployment Rt	11/30	6.40	26)CPI MoM	11/30	-.2
9)Net Change	11/30	30.60	27)CPI x Core 8 MoM	11/30	.4
Sales			External Sector		
11)Auto Sales	10/31	3.3	29)Current Account	9/30	9.262
12)Retail Sales	10/31	.6	30)Wholesale Trade	10/31	.700
Indicators			31)Intl Trade	10/31	7174.00
14)Leading	11/30	209.40	32)Budget Balance	12/31	1.3
15)Consumer Conf	6/30	87.9	Production		
16)Business Conf	10/31	4.0	34)Raw Materials	11/30	-1.70
			35)Industrial	14:30	-.60
			36)Manufacturing	10/31	.90

869953 BN 14:37 Canada's Factory Prices Declined in November on Cheaper Oil

867296 BN 14:33 Canada Nov. Industrial Product Price Index: YOY% (Table)

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 920410
 Hong Kong 852 2977 6000 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2006 Bloomberg L.P.
 H196-916-2 04-Jan-06 17:34:14

Technická analýza

V roce 2003 byl nastartován silný růstový trend, který vynesl kurz z cca 62 centů na aktuálních 86 centů (kurz futures kontraktu je v US centech za 1 kanadský dolar). Trh je ve středně silném dlouhodobém růstovém trendu a na grafu není žádná formace, která by měla naznačovat vrchol nebo obrat trendu. Klíčový support je na úrovni 83,80 - 83,50 centů, kde je jednak minimum z listopadu 2005 a také dlouhodobá trendová čára. Resistance je na posledním maximu 87,74.

Obr. 8 Kanadský dolar, futures IMM(Chicago), Zdroj: CSI, WealthLab



Specifikace kontraktu

- Futures na kanadský dolar (IMM, Chicago)
- Měsíc dodání březen 2006 (příp. další měsíce při dlouhodobé investici)
- Objem kontraktu 100000 CAD
- Kurz v US centech za 1 CAD
- 1 cent = 1000 USD (pohyb o 1 US cent znamená zisk/ztrátu 1000 USD na kontrakt)
- Aktuální margin (u společnosti Colosseum/Man Financial) 1746 USD/kontrakt

Upozornění

ANALÝZY, KTERÉ JSOU VÁM PŘEDSTAVOVÁNY, JSOU UKÁZKOVÉ A V ŽÁDNÉM PŘÍPADĚ SE NEJEDNÁ O KOMPLETNÍ PŘEHLED VŠECH OBCHODŮ, KTERÉ PROBÍHAJÍ V RÁMCI SLUŽBY ASISTENT.

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. („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, OPCÍ NEBO JINÉM INVESTIČNÍM INSTRUMENTU ZMIŇOVANÉM V TÉTO ZPRÁVĚ. PŘÍKAZY UVEDENÉ V TOMTO DOKUMENTU MOHOU BÝT POUZE ILUSTRATIVNÍ A SPOLEČNOST JE MŮŽE, ALE NEMUSÍ PROVÁDĚT NA TRHU. 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. POKUD PLNĚ NEPOROZUMÍTE PODMÍNKÁM A RIZIKŮM POPISOVANÝCH OBCHODŮ, VČETNĚ ROZSAHU POTENCIÁLNÍHO RIZIKA ZTRÁTY, KTERÉ MŮŽE DOSÁHNOUT A V URČITÝCH PŘÍPÁDECH I PŘESÁHNOUT HODNOTU PŮVODNÍ INVESTICE, MĚLI BYSTE SE TAKOVÝCH OBCHODŮ ZDRŽET. VÝSLEDKY INVESTIC MINULÉHO OBDOBÍ NEJSOU ZÁRUKOU VÝNOSŮ BUDOUCÍCH. VÍCE INFORMACÍ ZÍSKÁTE NA WWW.COLOSSEUM.CZ.

© 2006 COLOSSEUM, A.S. VŠECHNA PRÁVA VYHRAZENA. JAKÉKOLIV NEAUTORIZOVANÉ POUŽITÍ, DUPLIKACE NEBO ŠÍŘENÍ TOHOTO MATERIÁLU JE ZAKÁZÁNO.

Colosseum, a. s. Londýnská 59 120 00 Praha 2 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	