

AUD long

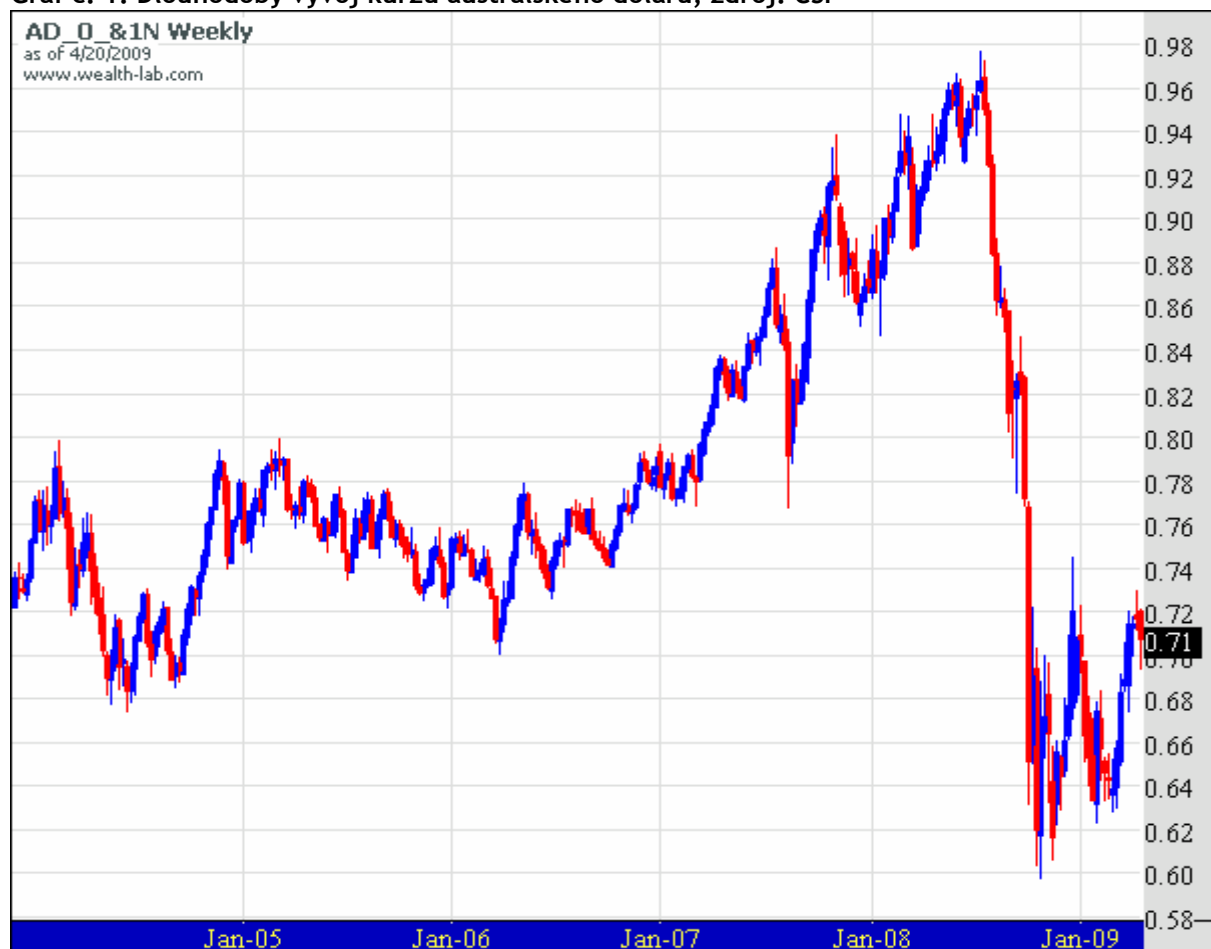
Nákup australského dolaru
Boris Tomčiak, analytik
tomciak@colosseum.cz
23.4.2009



Shrnutí

Celosvětová ekonomická krize měla neblahý vliv na ceny mnoha aktiv. Největší propady zaznamenaly v minulém roce rizikovější investiční instrumenty, jako jsou akcie, komodity nebo také měny menších států. Trhy se však v posledních měsících uklidnily, proto nastala vhodná doba na přehodnocení ekonomických informací a investičních strategií. Jelikož americký dolar od konce minulého léta prudce posílil, potenciál pro růst jeho ceny je již značně omezený. Ziskové příležitosti třeba hledat jinde. Jednou z dlouhodobě velmi atraktivních měn je australský dolar, který těží z relativně vysokých úrokových sazeb v Austrálii a oživení komoditních trhů. Jeho cena je v současnosti oproti americkému dolaru o 22 procent nižší než před rokem. Díky tomu mají investoři možnost levně nakoupit měnu, jejíž vyhlídky jsou vzhledem k výkonnosti celého asijského regionu velmi zajímavé. Podle naší fundamentální i technické analýzy předpokládáme v časovém horizontu 3 až 6 měsíců růst ceny australského dolaru oproti americkému dolaru na 0,8000 AUD za 1 USD. Pro vstup do pozice bude nejvýhodnější úroveň přibližně 0,6800.

Graf č. 1: Dlouhodobý vývoj kurzu australského dolaru, zdroj: CSI



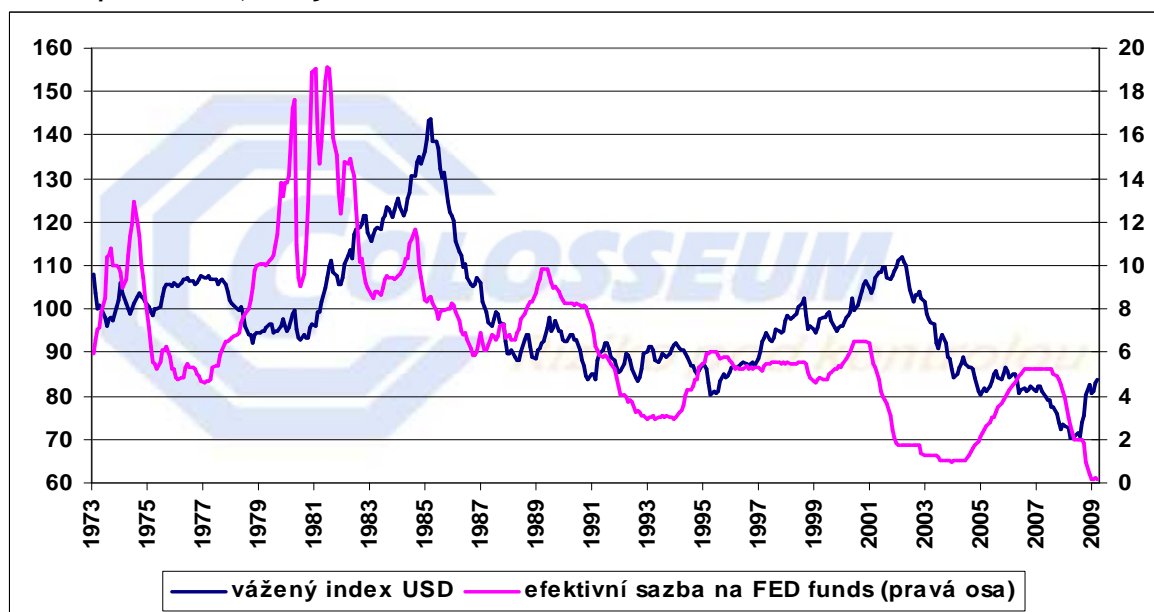
Důvody pro nákup australského dolaru:

1. Extrémně expanzivní monetární politika USA

Vládní orgány Spojených států neúnavně bojují s ekonomickým medvědem. Nebojí se nasazovat ani netradiční nástroje, mezi kterými vyniká především tzv. „quantitative easing“. Centrální banka totiž začala s odkupováním státních dluhopisů od bank a v nejbližších 6 měsících takto plánuje použít 300 miliard dolarů. V podstatě tak nepřímo financuje výdaje vlády, což se může lehce zvrhnout v nekontrolovatelnou peněžní expanzi a prudké snížení hodnoty dolaru. Proč se FED na čele s Benem Bernankem pustil na tento tenký led? Jednoduše neměl jinou možnost. Hlavní úrokové sazby snížila centrální banka prakticky na nulu a do své bilance nabrala velké množství málo likvidních problémových aktiv. Navzdory tomu nebyly finanční instituce ochotné půjčovat peníze. Tvrdohlavě drží prostředky na účtech u centrální banky nebo nastavují své úvěrové podmínky tak přísně, že potenciální klienti raději vyčkávají. V březnu se nadbytečné rezervy bank pohybovaly na úrovni 700 miliard USD, přičemž dlouhodobý průměr je kolem 10 miliard. Bez nového levného kapitálu však podniky nezvýší svou výrobu, domácnosti nebudou utrácet a hospodářský růst neodstartuje.

Nízké úroky nejsou pro americký dolar příznivé. Historické údaje nám ukazují, že pokles krátkodobých úrokových sazeb na americkém mezibankovním trhu často odstartoval sestupnou fázi amerického dolaru. Od podzimu 2008 zatím tento vztah neplatí, což je vyvoláno útekem kapitálu do bezpečných přístavů, mezi které je stále zařazen i USD. Podle našeho názoru se jedná jen o krátkodobou anomálii a dolar začne postupně oslabovat.

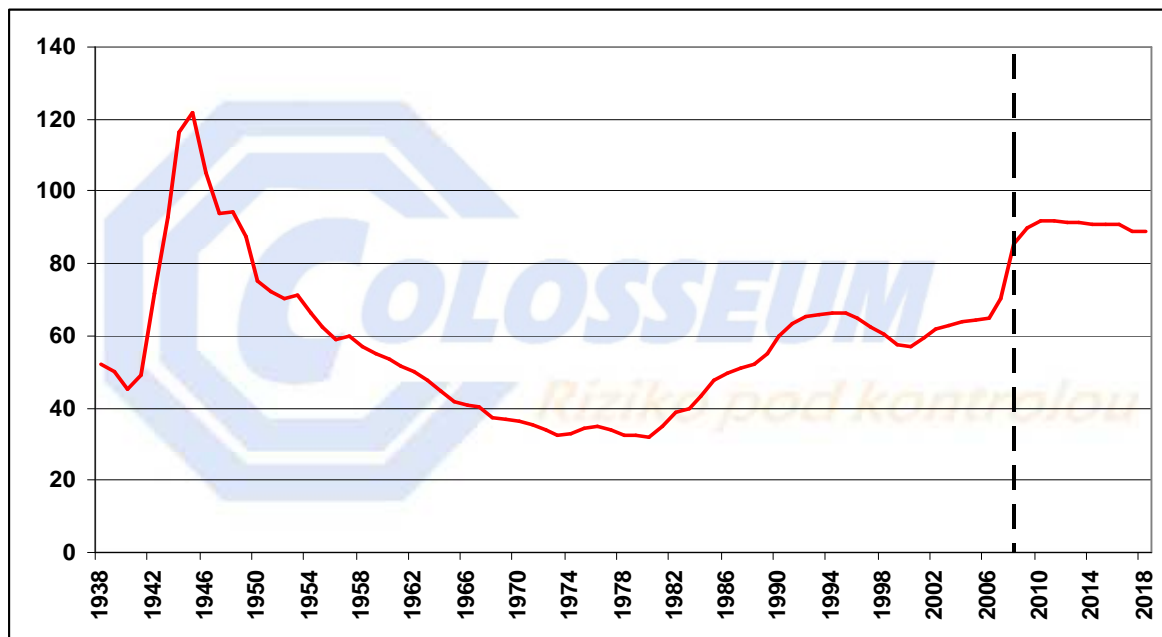
Graf č. 2: vážený index USD oproti významným světovým měnám a efektivní sazba na FED funds v procentech, zdroj: FED



2. Záchrané akce vlády USA

Nejenom, že centrální banka Spojených států zaplavuje trhy levnými penězi, ale i vláda bez jakéhokoliv strachu rozdává peníze po desítkách miliard. Svoje opatření odůvodňuje snahou o nastartování domácí poptávky. Mnozí ekonomové tyto kroky schvalují, avšak jedním dechem upozorňují na riziko vzniku velké fiskální nerovnováhy. Rozpočtový výbor Kongresu USA vydal koncem března odhad deficitu státního rozpočtu v tomto fiskálním roce (skončí v září) na úrovni 1700 miliard USD. To je téměř 12 procent ročního HDP země. Naposledy byl poměr deficitu k HDP takto vysoko v období druhé světové války. Deficit v dalším roce by podle Výboru měl přesáhnout 1100 miliard USD (8% z HDP) a to jen v případě, že se ekonomika výrazně zotaví. Každému je jasné, že zadlužení státu v tomto a příštím roce výrazně poroste. Celkový veřejný dluh Spojených států již v prvním čtvrtletí překonal magickou hranici 11 000 miliard dolarů (75% z HDP). Ještě na začátku milénia byl na úrovni 5 800 miliard (57% z HDP).

Graf č. 3: Vývoj poměru veřejného dluhu k HDP v USA v procentech a projekce CBO, zdroj: Bloomberg, CBO



3. Vyšší úrokové sazby v Austrálii

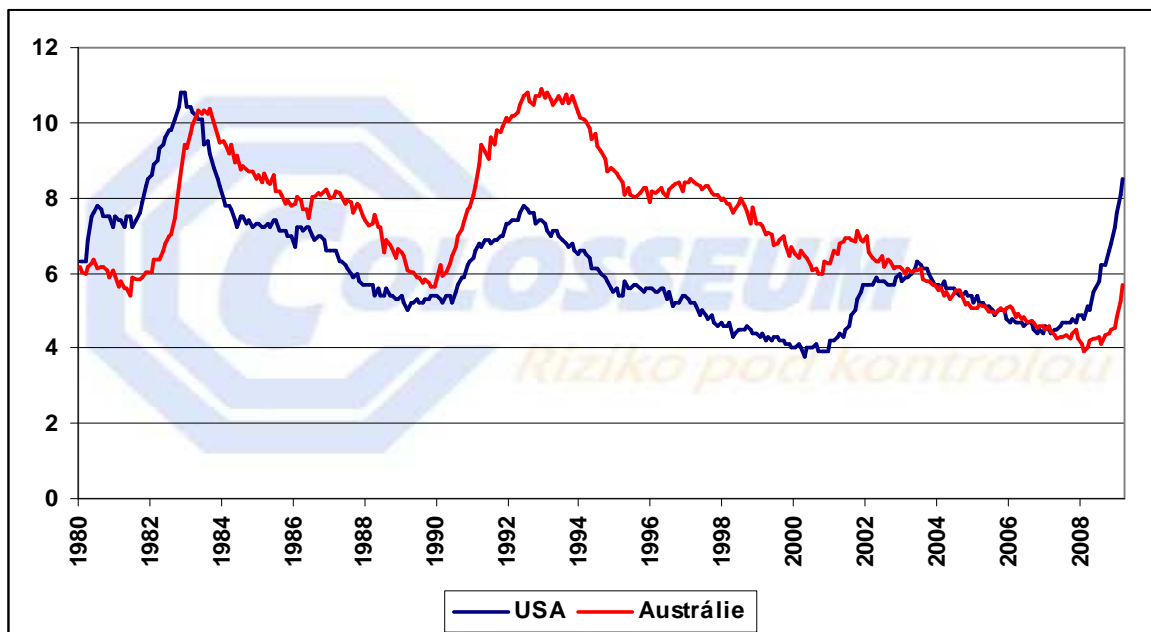
Navzdory prudkému snižování (od září o 4,25 pb) jsou hlavní úrokové sazby Austrálie stále relativně vysoké. Momentálně se nachází na úrovni 3 procent, což je 49leté minimum. I když se očekává jejich další mírný pokles, nepředpokládáme, že AUD ztratí svůj statut měny vhodné pro carry trade operace. Při nich si investoři vypůjčují prostředky v měnách s nízkými úrokovými sazbami a ukládají je do měn s vysokým zúročením.

Příčinou vysokých sazeb je především stále zvýšená míra inflace. Podle posledních údajů zde spotřebitelské ceny vzrostly v prvním čtvrtletí meziročně o 2,5 procenta. Pro porovnání v Spojených státech byl v březnu zaznamenán pokles spotřebitelských cen o 0,4 procenta. Inflace v Austrálii klesá hlavně díky prudkému propadu nákladů na energie a finanční služby.

4. Australská ekonomika je odolnější

Hospodářská recese se dostavila i do Austrálie, avšak v menším měřítku. HDP tu v posledním čtvrtletí minulého roku pokleslo oproti předchozím třem měsícům o 0,5 procenta. Důvodem byl propad čistého exportu o 2,8 procenta a snížení zásob. Spotřeba domácností a investice zaznamenaly nepatrný růst o 0,1 procenta. Podniky se podobně jako jinde ve světě snaží zredukovat své náklady a propouští zaměstnance. Míra nezaměstnanosti zde v březnu vzrostla na 5,7 procenta. To je nejvyšší úroveň od února 2004, ale oproti Spojeným státům, kde míra nezaměstnanosti poskočila na odstrašujících 8,5 procenta, se pořád jedná o velmi slušnou hodnotu. Strastiplné období zažívají nejenom pracovníci ve výrobních podnicích a stavebních firmách, ale vlnu propouštění zaznamenal i maloobchod, kde je zaměstnáno nejvíce ekonomicky aktivních lidí (11 procent). Naopak nárůst poptávky po pracovní síle je evidován v případě zdravotnických služeb a ve vládním sektoru.

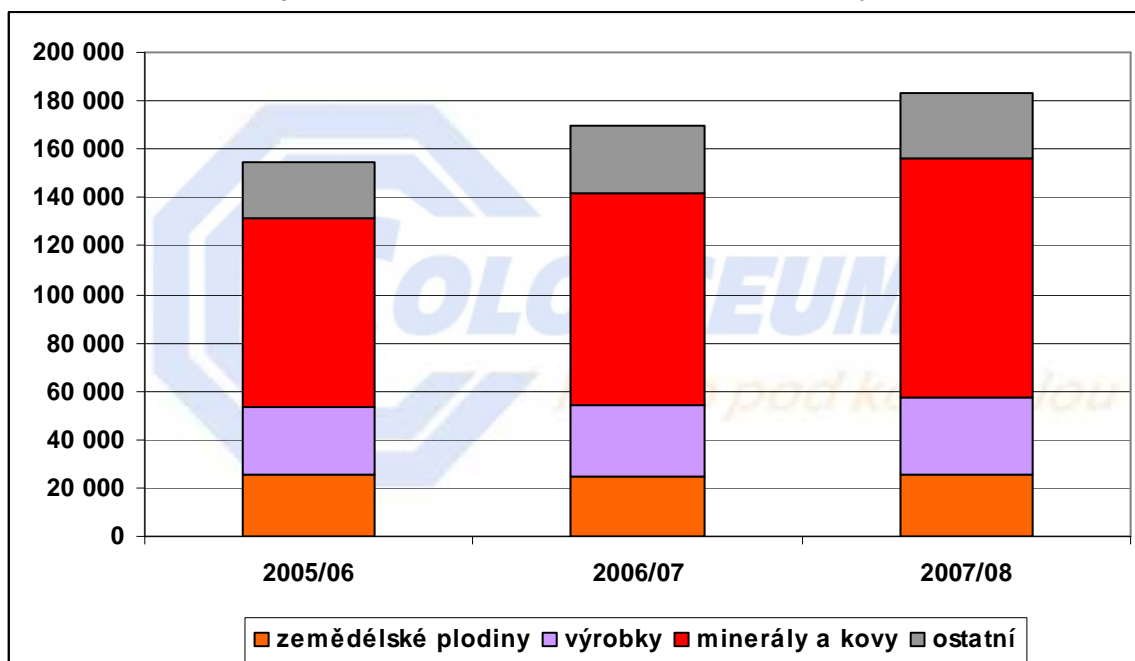
Graf č. 4: Míra nezaměstnanosti v USA a v Austrálii v procentech, zdroj: Bloomberg



5. Stabilizace cen komodit

Australský dolar je komoditně založená měna. Vývoz základních surovin tvoří podstatnou část exportu země. V posledním fiskálním roce 2007/08 byla hodnota vývozu zboží ze země přibližně 183 miliard AUD, z čehož vývoz minerálů a kovů tvořil 54 procent a vývoz zemědělských komodit byl 13,6 procenta. Cena základních surovin v minulém roce kvůli obavám z výrazného poklesu celosvětové poptávky extrémně propadla. V prvním čtvrtletí letošního roku se však trhy uklidnily. V případě některých surovin (např. měď) dokonce nastalo nezanedbatelné zhodnocení.

Graf č. 5: Struktura exportu zboží z Austrálie v miliónech AUD, zdroj: ABS

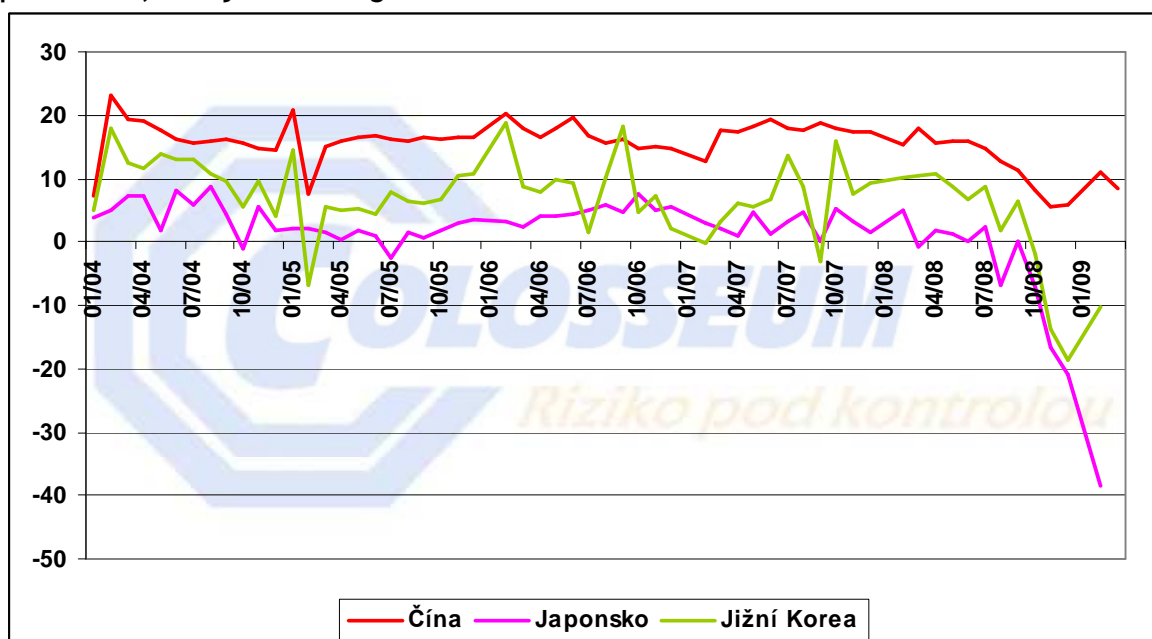


6. Austrálie je blízko lukrativních asijských trhů

Největším obchodním partnerem Austrálie je pochopitelně Asie, a to zejména Japonsko (22,7% celkového exportu), Čína (14,6%) a Jižní Korea (8,3%). Jelikož do východní Asie směřuje 61 procent veškerého vývozu země, tak stabilní hospodářský růst tohoto regionu je důležitou podmínkou pro zhodnocení australského dolaru. Recese prudce vletěla především do Japonska. Průmyslová výroba zde v únoru poklesla meziročně o alarmujících 38,4 procenta, jelikož podniky nenacházejí odbyt pro své výrobky. Podle průzkumu Ministerstva obchodu, ekonomiky a průmyslu by v březnu a dubnu mělo nastat jen mírné zlepšení. Poptávka po komoditách ze strany Japonska pochopitelně poklesla. Číně se zatím daří udržovat růst výroby podniků, když v prvním čtvrtletí vyprodukoval zdejší průmysl o 5,1 procenta víc než ve stejném období před rokem. Jedním z faktorů, jež zachránily Čínu od poklesu produkce, byla úspěšná implementace vládního podpůrného balíčku v rozsahu 4 bilionů juanů (přibližně 600 miliard USD).

Podle našeho názoru se Asie dokáže odpoutat od USA a Evropy a za pomoci vládních stimulačních balíčků se jí podaří dříve obnovit ekonomický růst. To by mělo pozitivní vliv na průmyslovou produkci i na poptávku po základních surovinách z Austrálie.

Graf č. 6: Meziroční změna průmyslové produkce v Číně, Japonsku a Jižní Koreji v procentech, zdroj: Bloomberg



Technická analýza

Australský dolar se od listopadu pohybuje v konsolidačním pásmu 0,6000 až 0,7400. Poloha klouzavých průměrů (krátkodobý se nachází nad střednědobým) nám naznačuje, že sestupný trend již byl ukončen a že se dá očekávat mírné posílení. Na hladině 0,7400 se nachází silná rezistence, po jejímž překonání by kurz mohl vzrůst až na úroveň 0,8000 a výš. Směrem dolů je cenový pohyb ohraničen linií podpory na ceně 0,6400.



Možná rizika:

1. Největším rizikem pro australský dolar je propad poptávky po komoditách v důsledku prohloubení globální ekonomické recese. Světové agentury, jako je např. Mezinárodní měnový fond, takřka každý měsíc revidují své odhady hospodářského růstu směrem dolů. Momentálně se očekává nejhorší vývoj od druhé světové války. Nejpostiženější by měly být vyspělé země.
2. Australské úrokové sazby ještě mají kam padat. Jejich vývoj bude záviset nejenom na hloubce tamní recese, ale i na míře inflace. Ta v uplynulých měsících zamířila dolů, což dovoluje centrální bance dále snižovat cenu peněz. Zúžení úrokového diferenciálu by mohlo zapříčinit odliv spekulativního kapitálu.

Závěr:

Faktory, které by v časovém horizontu 3 až 6 měsíců mohly způsobit zvýšení kurzu australského dolaru vůči dolaru americkému:

1. Centrální banka USA tiskne peníze tak rychle, že ani samotný finanční systém nedokáže tyto prostředky vstřebat. Svým počínáním může FED zapříčinit nadbytek peněz a růst inflace, což by podkopalo důvěru v americký dolar.
2. Taktéž vláda Spojených států bez ostychu rozdává peníze na všechny strany. Následkem toho se prudce zvyšuje deficit veřejného rozpočtu a veřejné zadlužení.
3. Australský dolar je zajímavý z hlediska vysokého úrokového diferenciálu. Ten je vyhledáván investory, jež využívají carry trade strategie.
4. Ekonomický růst Austrálie kopíruje globální vývoj, proto je pochopitelné, že i tam nastalo snížení hospodářského výstupu. Rozsah je však výrazně menší než v USA. Předpokládá se, že země krizi „ustojí“.
5. Pro AUD je příznivá stabilizace cen komodit v uplynulých měsících. Nižší hodnota kurzu AUD vůči jiným měnám zvyšuje konkurenční výhodu na zahraničních trzích.
6. Austrálie se nachází v sousedství Asie, která je velmi perspektivním regionem. Tahounem je hlavně Čína, kde začíná působit vládní stimulační balíček. Výroba podniků i poptávka po komoditách tady stále stoupají.

Specifikace kontraktu

- Futures kontrakt Australian dollar na burze CME Group (Chicago)
- Měsíc dodání červen 2009 (příp. další měsíce při dlouhodobé investici)
- Objem kontraktu 1000 x hodnota indexu
- Kurz v USD za bod
- 1 bod = 1000 USD (pohyb o 0,010 bodu znamená zisk/ztrátu 10 USD na kontrakt)
- Margin 4182 USD/kontrakt

UPOZORNĚNÍ

TATO ZPRÁVA JE POUZE INFORMATIVNÍ A NENÍ MYŠLENA JAKO NÁVRH NEBO NABÍDKA KE KOUPI ČI PRODEJI JAKÉKOLIV KOMODITY, FUTURES KONTRAKTU, OPCE NEBO JINÉHO INVESTIČNÍHO NÁSTROJE. AČKOLIV FAKTA A INFORMACE ZDE OBSAŽENÉ JSOU ZÍSKÁNY ZE ZDROJŮ, KTERÉ COLOSSEUM, A.S. („SPOLEČNOST“) POVAŽUJE ZA VĚROHODNÉ, NEZARUČUJEME JEJICH PŘESNOST A SPOLEHLIVOST S TÍM, ŽE 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 NÁSTROJI 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, TERMÍNOVÉHO KONTRAKTU NEBO JINÉHO INVESTIČNÍHO NÁSTROJE. SKUTEČNOSTI, KTERÉ V BUDOUCNU NASTANOU, SE MOHOU OD INFORMACÍ UVEDENÝCH V TÉTO ZPRÁVĚ VÝZNAMNĚ LIŠIT A MOHOU TAK VÝZNAMNĚ OVLIVNIT ANALÝZU OBSAŽENOU V TÉTO ZPRÁVĚ, PŘÍČEMŽ INTERVAL BUDOUCÍCH ZMĚN NENÍ MOŽNÉ PŘEDEM STANOVIT.

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 PŮVODNÍ INVESTICE, MĚLI BYSTE SE TAKOVÝCH OBCHODŮ ZDRŽET. VÝSLEDKY INVESTIC MINULÉHO OBDOBÍ NEJSOU ZÁRUKOU VÝNOSŮ BUDOUCÍCH.

ANALÝZA OBSAŽENA V TÉTO ZPRÁVĚ JE POUZE UKÁZKOVÁ A MOHOU, ALE NEMUSÍ BÝT NA JEJÍM ZÁKLADĚ PROVÁDĚNY OBCHODY V RÁMCI SLUŽBY ASISTENT. V ŽÁDNÉM PŘÍPADĚ SE NEJEDNÁ O KOMPLETNÍ PŘEHLED VŠECH OBCHODŮ, KTERÉ PROBÍHAJÍ V RÁMCI SLUŽBY ASISTENT. VYUŽIJETE-LI INVESTIČNÍCH DOPORUČENÍ SPOLEČNOSTI, ČINÍTE TAK VÝHRADNĚ NA ZÁKLADĚ VLASTNÍHO ROZHODNUTÍ. INVESTIČNÍ DOPORUČENÍ POSKYTNUTÉ SPOLEČNOSTÍ SE V BUDOUCNU MŮŽE UKÁZAT JAKO NESPRÁVNÉ, INVESTICE UČINĚNÉ NA JEHO ZÁKLADĚ MOHOU BÝT ZTRÁTOVÉ. SPOLEČNOST MŮŽE V ZÁVISLOSTI NA DALŠÍM VÝVOJI KDYKOLIV SVÉ DOPORUČENÍ V BUDOUCNU ODVOLAT NEBO ZMĚNIT, A TO I NA OPAČNÉ. SPOLEČNOST VÁM POSKYTUJE POUZE INVESTIČNÍ DOPORUČENÍ, SAMOTNÁ INVESTIČNÍ ROZHODNUTÍ JSOU VŽDY NA VÁS A NESETE ZA NĚ PLNOU ODPOVĚDNOST. POPLATKY SOUVISEJÍCÍ S OBCHODOVÁNÍM NEGATIVNÍM ZPŮSOBEM OVLIVŇUJÍ VÝSLEDEK INVESTOVÁNÍ. POPLATKY JSOU UPLATŇOVÁNY, I KDYŽ JE VÝSLEDKEM OBCHODU ZTRÁTA.

NA TUTO ZPRÁVU SE VZTAHUJE VYHLÁŠKA Č. 114/2006 SB., O POCTIVÉ PREZENTACI INVESTIČNÍCH DOPORUČENÍ. V TÉTO ZPRÁVĚ JE UVEDENA OSOBA, KTERÁ PRO SPOLEČNOST TUTO ZPRÁVU VYTVOŘILA NEBO PŘIPRAVILA. SPRÁVNÍM ÚŘADEM, KTERÝ NAD SPOLEČNOSTÍ VYKONÁVÁ DOZOR, JE ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. DLE NÁZORU SPOLEČNOSTI NEEXISTUJÍ OKOLNOSTI, KTERÉ BY MOHLY NARUŠIT OBJEKTIVITU TÉTO ZPRÁVY. ODMĚNA OSOB, KTERÉ SE PODÍLELY NA TVORBĚ TÉTO ZPRÁVY, NENÍ ODVOZENA OD OBCHODŮ SPOLEČNOSTI. PŘÍPADNÝ STŘET ZÁJMŮ VE VZTAHU K TÉTO ZPRÁVĚ JE UPRAVEN VNITŘNÍMI PŘEDPISY SPOLEČNOSTI.

VÍCE INFORMACÍ ZÍSKÁTE NA WWW.COLOSSEUM.CZ.

© 2009 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
--	--