

# Veřejná analýza

*Australský dolar - long: Sázka na sílu komoditní měny*

Petr Čermák, analytik, [cermak@colosseum.cz](mailto:cermak@colosseum.cz)

10. 11. 2010



**Colosseum, a.s.**

Londýnská 59, 120 00 Praha 2, Czech Republic

Tel.: +420 2460 888 88, Fax: +420 2460 888 89

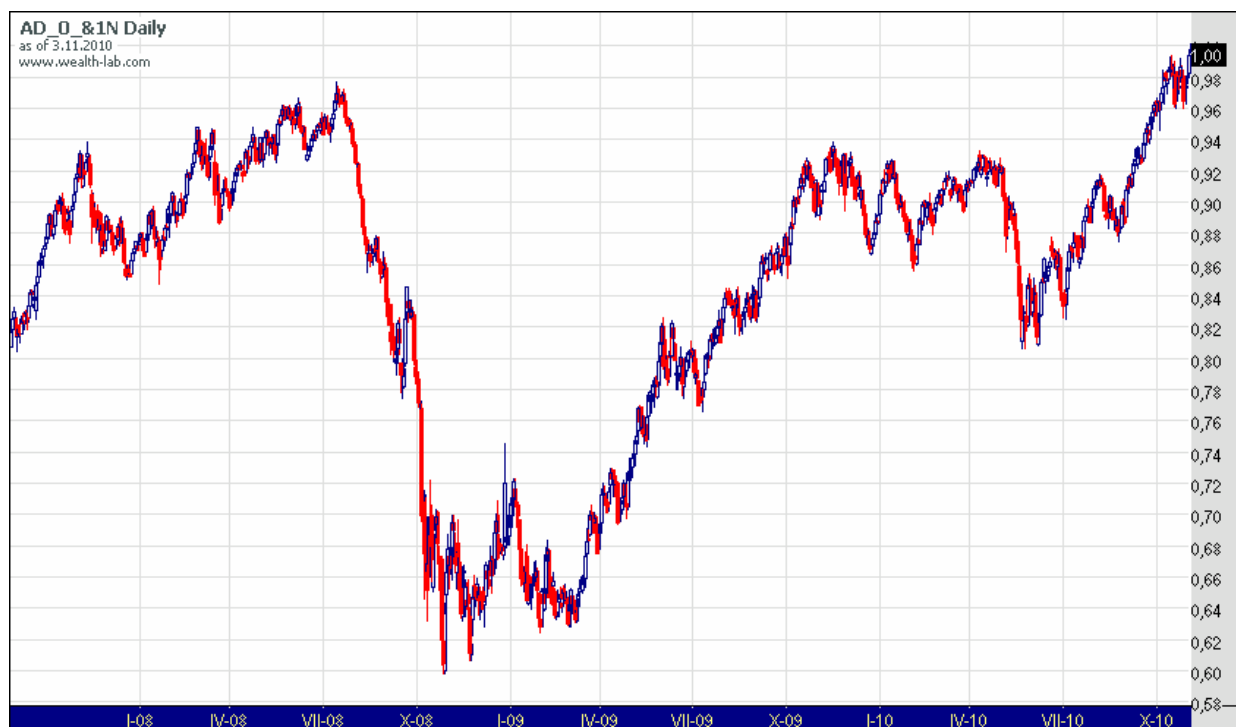
[info@colosseum.cz](mailto:info@colosseum.cz), [www.colosseum.cz](http://www.colosseum.cz)



## Shrnutí

Měnové trhy se staly v posledním roce bojištěm, které upoutává stále větší pozornost investorů a sdělovacích prostředků. Mezinárodní napětí roste a stále častěji jsme svědky ostřejších a ostřejších výpadů vůči manipulaci s měnovými kurzy. Otevřeně se již hovoří o měnové válce. Situace dospěla dokonce tak daleko, že se problém stal hlavním bodem zasedání zemí G20. Mezi nejsilnější měny současnosti patří v posledních měsících bezesporu australský dolar. Nachází se v silném růstovém trendu a vůči americkému bratříčkovi se dostal na paritu. Podpora přichází hned z několika stran. Předně je nutné zmínit úrokový diferenciál, který hraje ve prospěch nejmenšího kontinentu na světě. Dále pak zvyšování úrokových sazeb. Ve prospěch australského dolaru hovoří i silný ekonomický růst v zemi a navázanost ekonomiky na Asii, která je v posledních měsících motorem světové ekonomiky. Austrálie těží ze svých bohatých nerostných zdrojů. V neposlední řadě je nutné zmínit kvantitativní uvolňování ze strany americké centrální banky, která se evidentně snaží znehodnotit zelenou bankovku. Růstový potenciál v případě australského dolaru pravděpodobně není vyčerpán a v průběhu následujících 3-6 měsíců bychom se mohli dočkat dalšího posilování. Z úrovně parity bychom se mohli dostat až na 1,0800.

**Graf č. 1:** Australský dolar – nearest graf (Zdroj: CSI)

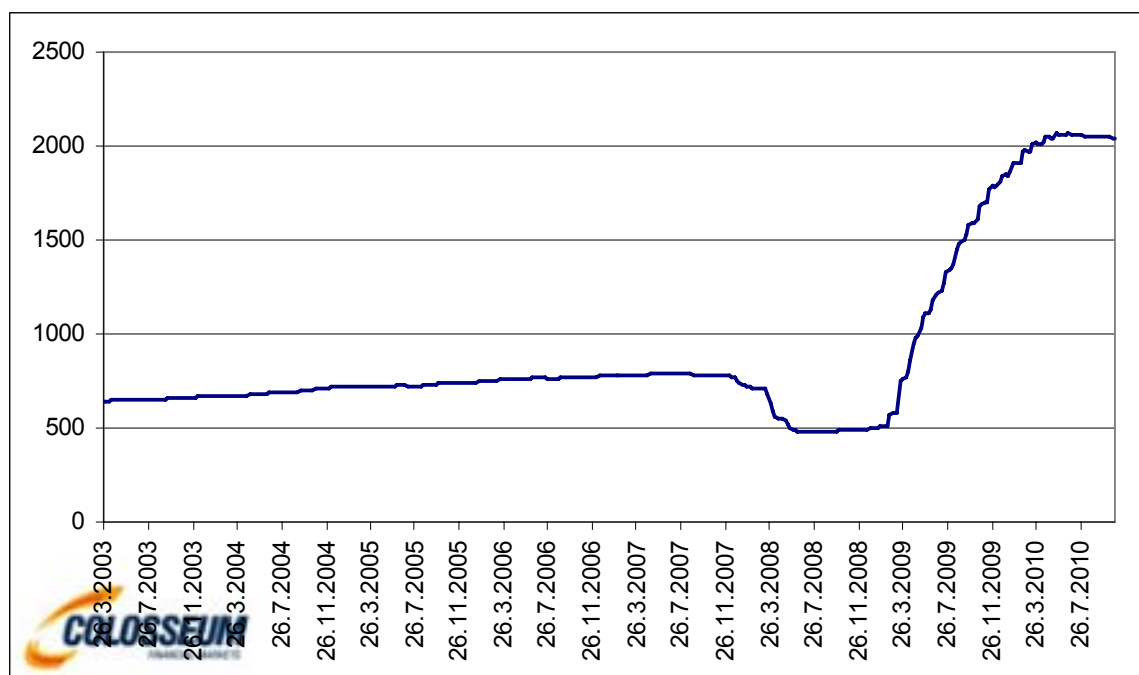


# Faktory podporující růst australského dolaru:

## 1. Extrémně uvolněná monetární politika Fedu

Americká centrální banka ohlásila další nestandardní kroky na podporu ekonomiky a hodlá v následujících měsících pokračovat v nákupech aktiv. Oznámila záměr nakoupit státní dluhopisy za 600 miliard dolarů. Cíl Fedu je zřejmý. Svými kroky se snaží **znehodnotit americkou měnu**. Tím by zvýšil konkurenceschopnost amerických výrobků v zahraničí a podpořil exporty, což by se mohlo pozitivně projevit na HDP a na zaměstnanosti. Devalvace dolaru je prospěšná i pro předluženou Ameriku. Díky znehodnocení a případné inflaci by se totiž snížil reálný dluh země. Fed zároveň likviduje úrokové sazby u konzervativních a bezpečných investic typu termínovaných vkladů a dluhopisů a snaží se občany přinutit k utrácení a ke spekulacím na rizikovějších trzích. Nulové sazby nutí investory hledat vyšší zhodnocení, což následně vede k masivnímu přílivu kapitálu na akciové trhy, komoditní trhy, na emerging markets, na trhy méně kvalitních dluhopisů a do jiných rizikových oblastí. Samotní členové centrální banky otevřeně přiznali, **že pomocí svých kroků se snaží zajistit vyšší ceny aktiv, než jaké by za normálních okolností měly být**. Otevřeně přiznali umělé nadhodnocování aktiv a v podstatě tím tak schvalují a podporují vznik spekulativních bublin. Cílem je vyvolat tzv. efekt bohatství. Řada Američanů má totiž úspory v akciích a pokud by jejich cena na trzích rostla, tak by se cítili bohatší, což by následně (podle Fedu) mohlo podpořit jejich chuť k utrácení. Zároveň je nákup státních bondů výhodný i pro stát, protože centrální banka **zajišťuje poptávku po dluhopisech a udržuje nízké sazby**. Díky tomu je pro Spojené státy levnější financování obrovského rozpočtového deficitu.

**Obrázek 1:** Množství cenných papírů, které drží Fed (mld. USD, Zdroj: St. Louis Fed)



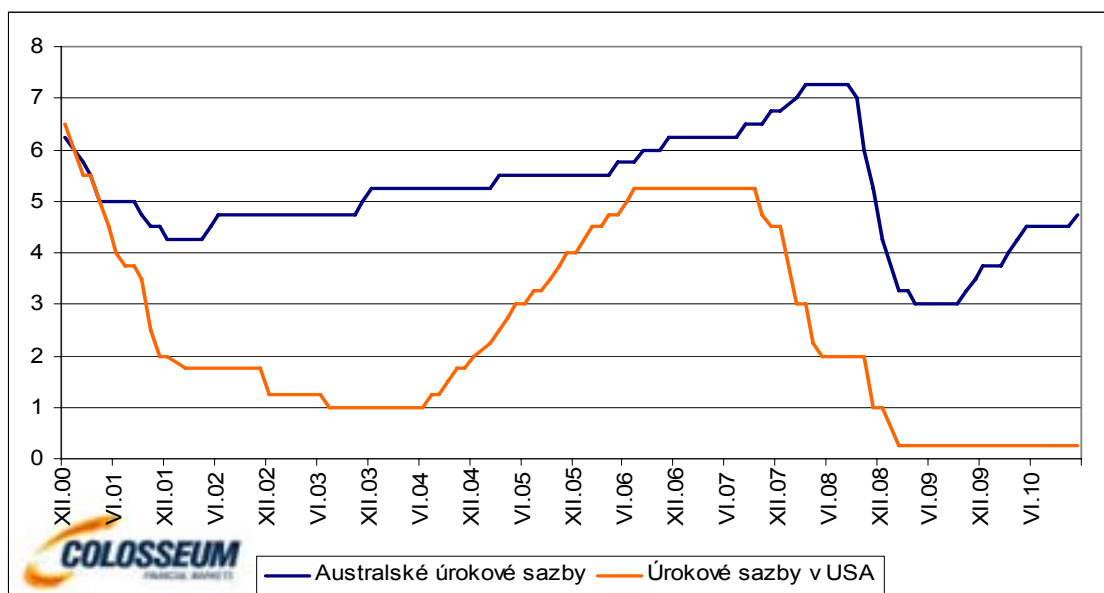
Graf výše znázorňuje cenné papíry v držení Fedu v miliardách dolarů. Z grafu je zřejmé, že v současnosti drží centrální banka cenné papíry za více jak 2 biliony dolarů. K tomu navíc přidá dalších 600 miliard státních dluhopisů. Svým posledním krokem si vysloužila kritiku v řadách mnohých ekonomů, hlasitě však protestují již i jednotlivé státy, které obviňují Američany z umělého podhodnocování měny. Tedy z činu, který USA tak vehemenně odsuzují v případě Číny. Ve světě se již otevřeně hovoří o měnové válce. Jednotlivé státy začínají svádět tuhý boj a devalvují své národní měny, aby zvýšily konkurenceschopnost svých výrobků na zahraničních trzích a zajistily si tak větší růst ekonomiky. Stáváme se svědky intervencí na měnových trzích a zavádění regulačních opatření. Americká centrální banka svými kroky destabilizuje svět. Způsobuje obrovské přesuny spekulativního kapitálu na rozvíjející se trhy a vytváří zde spekulativní bubliny a inflační tlaky.

Světlo na konci tunelu v případě kvantitativního uvolňování americké centrální banky zatím není vidět. Fed se evidentně snaží devalvovat dolar a to je dobrá zpráva pro australský dolar, který by měl ze situace těžit.

## 2. Úrokový diferenciál

Úrokový diferenciál hraje jednoznačně ve prospěch australské měny. Americká centrální banka udržuje již od počátku krize úrokové sazby na takřka nulové úrovni a představuje netradiční způsoby "podpory ekonomiky" v podobě kvantitativního uvolňování. Tím otevřeně dává zelenou spekulacím a nutí investory k přesunu do rizikovějších aktiv. Konzervativní investice totiž za současných podmínek poskytují velmi neatraktivní výnosy. Investoři hledají vyšší zhodnocení svého kapitálu v zahraničí a jednou z možností je právě nákup australského dolaru, kde se úrokové sazby pohybují na opačném konci stupnice a patří z globálního pohledu k nadprůměrným. Australský dolar je tak již několik let vhodnou měnou pro tzv. carry trady, při nichž si investoři vypůjčují prostředky v měnách s nízkými úrokovými sazbami a ukládají je do měn s vysokým úročením.

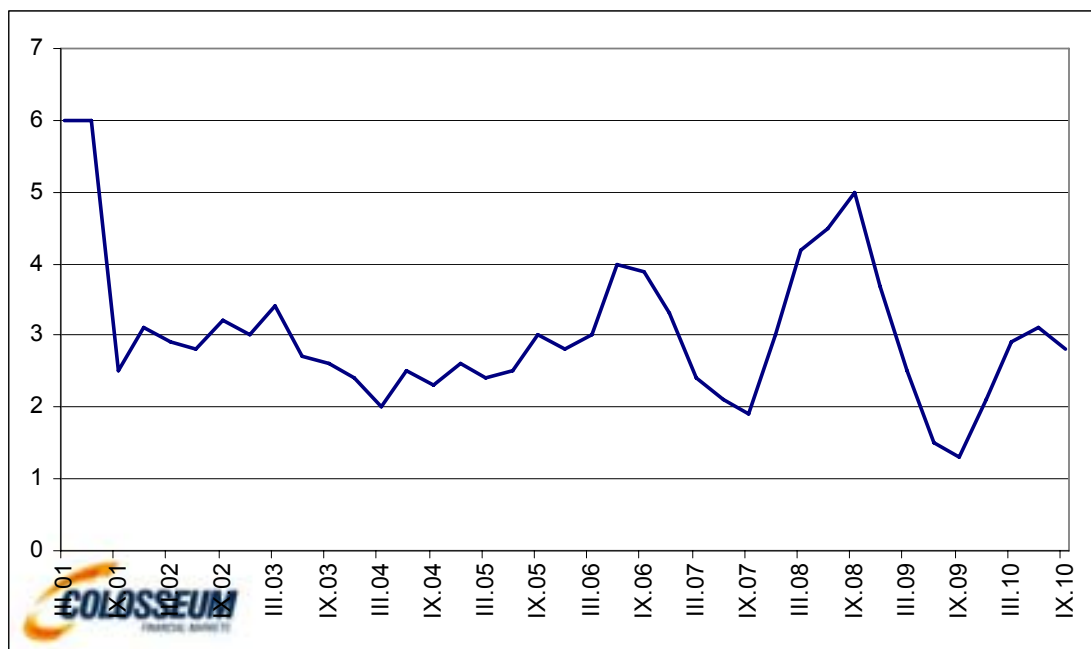
**Obrázek 2:** Srovnání úrokových sazeb v Austrálii a USA (Zdroj: Colosseum, Bloomberg)



### 3. Zvyšování sazeb v Austrálii

Většina rozvinutých zemí (především USA, Japonsko a eurozóna) se aktuálně potýká s deflačními tlaky a pomalým růstem ekonomiky. Austrálie ovšem řeší zcela odlišné problémy. Tamní ekonomika roste meziročním tempem 3,3 procenta a centrální banka se potýká s růstem inflace v zemi, která se aktuálně pohybuje na úrovni 2,8%. Naposledy Reserve Bank of Australia překvapila trhy nečekaným zvýšením úrokových sazeb na počátku listopadu. Jednalo se o první změnu za posledních 5 měsíců. Guvernér Glenn Stevens zvýšil sazby o 0,25% na 4,75%. Jako důvod uvedl právě riziko inflace v zemi, která je způsobena růstem ekonomiky. Mezinárodní měnový fond odhaduje růst australské ekonomiky v tomto roce na 3%. V příštím roce by mělo dojít ke zrychlení na 3,5%.

**Obrázek 3:** Inflace v Austrálii (YoY, zdroj: Colosseum, Bloomberg)



Z grafu výše je zřejmé, že v průběhu celosvětové krize inflační tlaky polevily. S oživením ekonomiky se ovšem stává zvyšování cen opět aktuálním problémem. Meziroční růst spotřebitelských cen se aktuálně pohybuje na úrovni 2,8%. Reakce centrální banky je samozřejmě dobrou zprávou pro australský dolar.

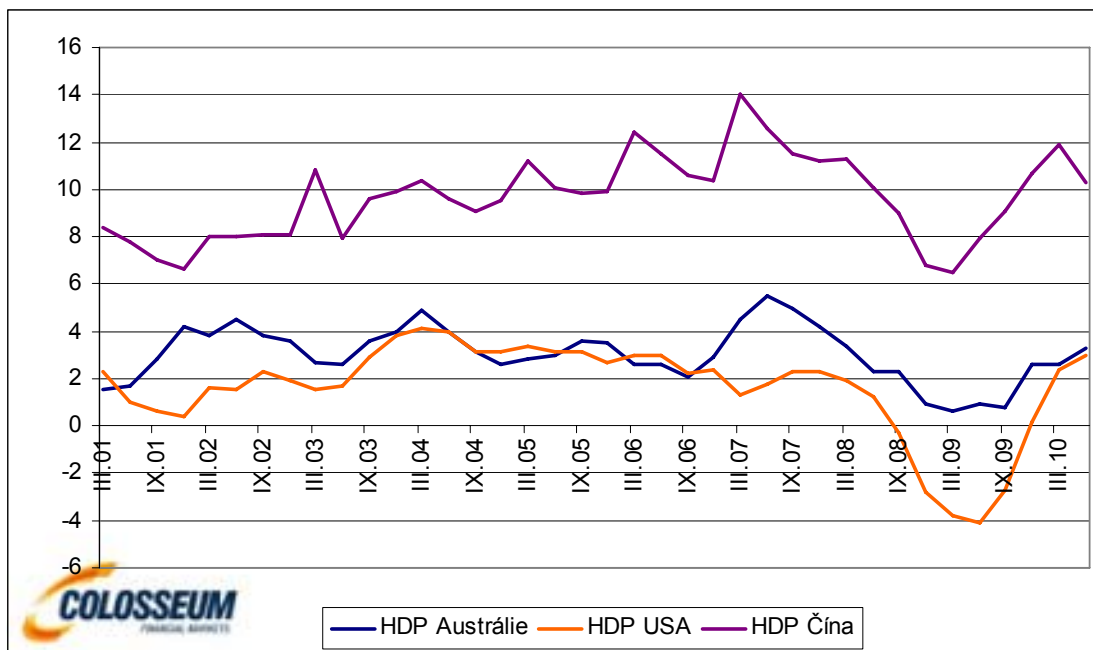
### 4. Silná ekonomika navázaná na rychle rostoucí asijské trhy

Austrálie patří v současnosti mezi silné ekonomiky se solidním tempem růstu, nízkou nezaměstnaností a stabilními financemi. Velká světová recese sice zpomalila tamní hospodářství, ale Austrálii nezlomila a zemi se podařilo vyhnout se vážnějšímu propadu. Tamní hospodářství těží z nerostných zdrojů země, po kterých je v posledních letech obrovská poptávka, obzvláště potom v rychle se rozvíjejících ekonomikách. Díky svému ideálnímu umístění má navíc velmi blízko k asijským ekonomikám, které svými komoditami zásobuje. Obzvláště důležitým odběratelem je Čína, kam směřuje přibližně 20% všech exportů.

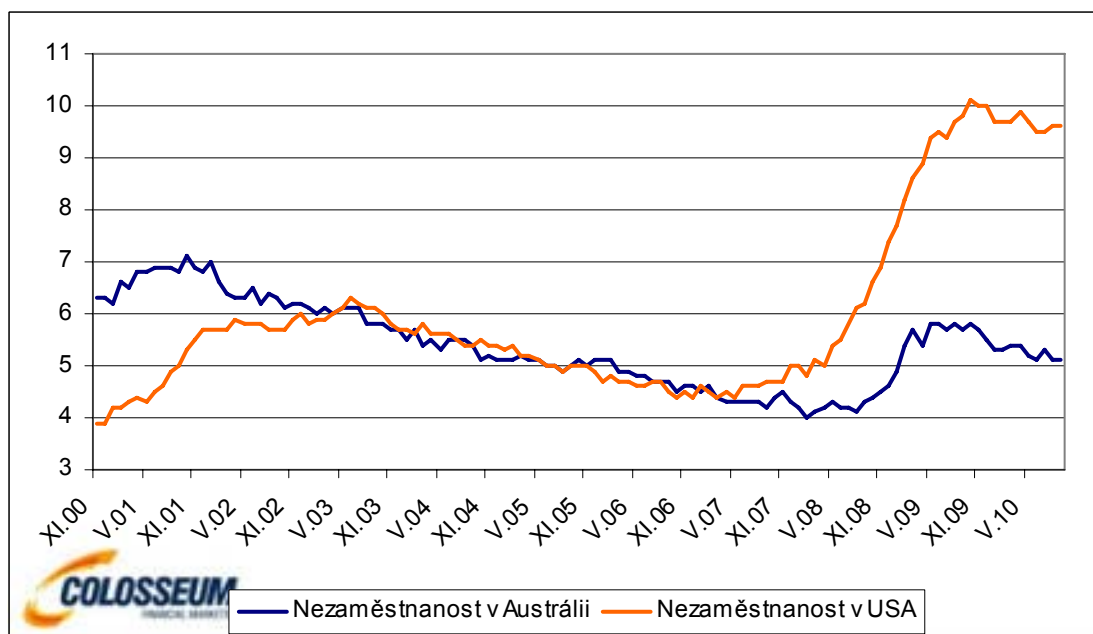
Zapomenout nelze ani na Koreu nebo Indii. Hospodářský růst v asijském regionu je v posledních měsících velmi prudký a jsou to právě země emerging markets, které táhnou světovou ekonomiku vzhůru.

Z grafů níže je zřejmé, že Austrálie má oproti Spojeným státům mnohem nižší nezaměstnanost, která se aktuálně pohybuje na úrovni 5,1%. V USA dosahuje 9,6%. Příznivé jsou i statistiky o hrubém domácím produktu. Pro srovnání je uveden i HDP Číny, která patří mezi hlavní obchodní partnery Austrálie.

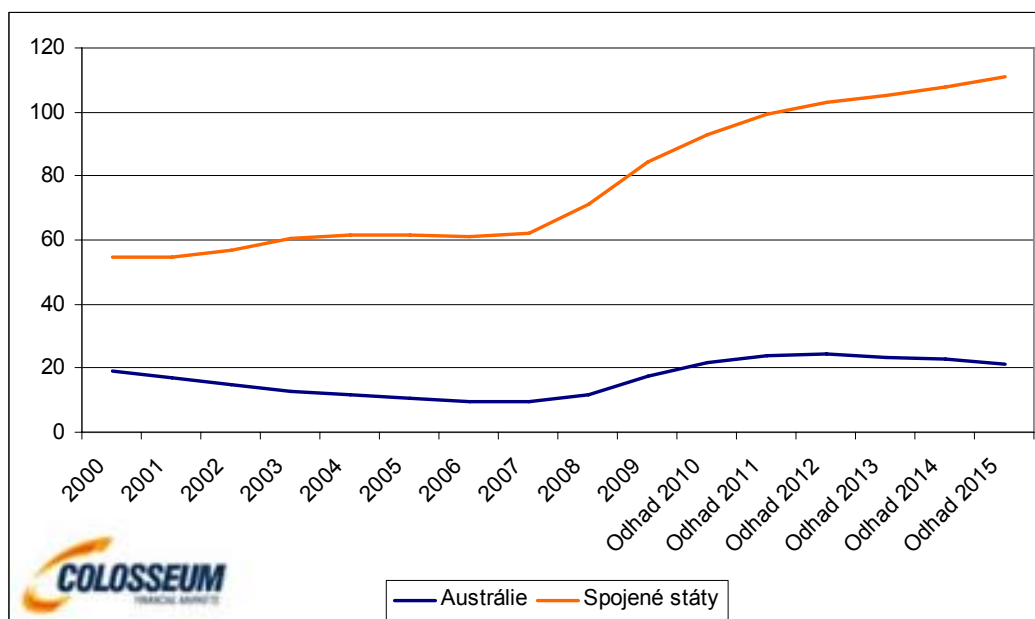
**Obrázek 4:** Růst HDP – Austrálie, USA, Čína YoY (Zdroj: Colosseum, Bloomberg)



**Obrázek 5:** Nezaměstnanost v USA a Austrálii



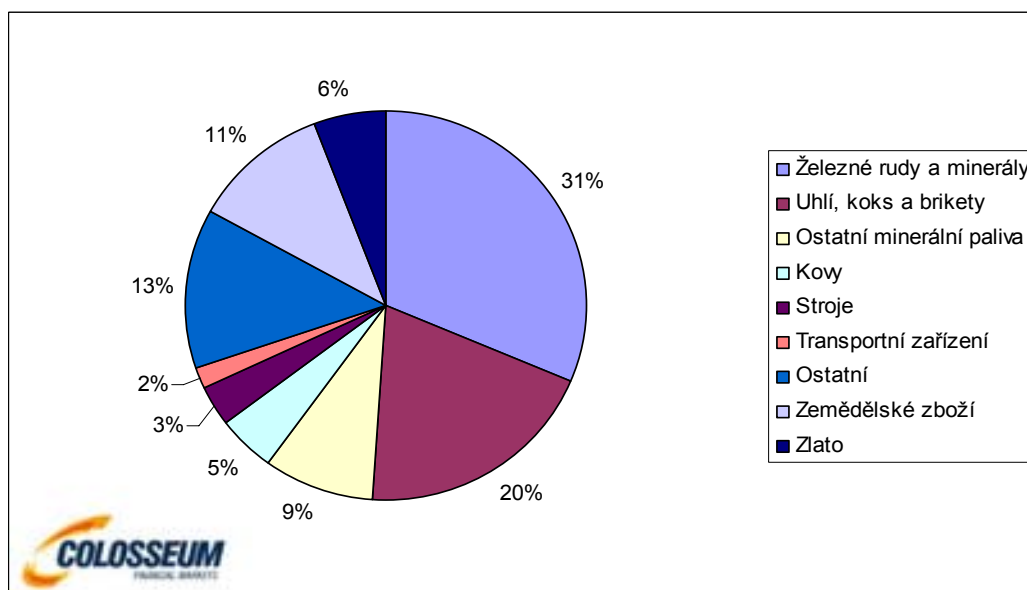
**Obrázek 6:** Dluh Austrálie a USA jako % HDP (General government gross debt; Zdroj: IMF)



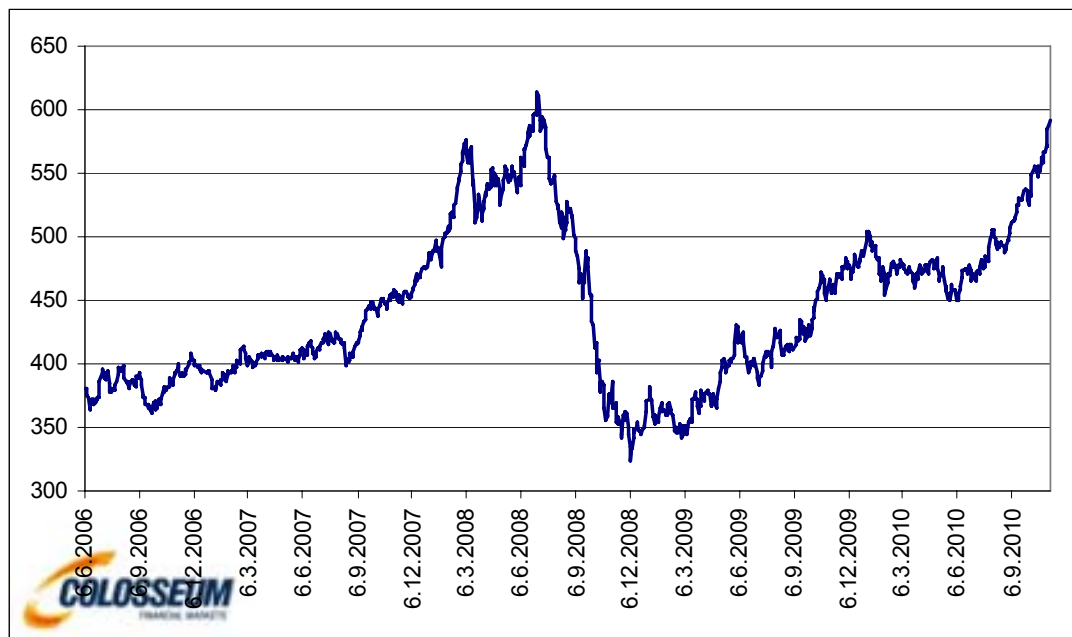
## 5. Zvyšující se ceny komodit

Australský dolar je komoditně založená měna. Vývoz základních surovin tvoří podstatnou část exportu země. Z celkových exportů (data za září 2010) tvoří vývoz zboží více jak 81% podíl, služby pak přibližně 18%. Podíváme-li se podrobněji na strukturu exportů zboží, zjistíme, že zemědělská část tvoří přibližně 11% vývozu. Exporty mimo oblast zemědělství (z velké části komodity, viz. obrázek 6) jsou zodpovědné za více jak 80%. Ceny komodit v posledních několika měsících prudce rostou, poptávka se zvyšuje a to je vynikající zpráva i pro Austrálii a tamní měnu.

**Obrázek 7:** Skladba exportů zboží Austrálie za září 2010 (zdroj: ABS)



**Obrázek 8:** Komoditní CRB Index (Zdroj: CSI, Colosseum)



## 6. Technická analýza

Pohled na denní graf australského dolaru (upravený o efekt rolování) naznačuje, že se již několik měsíců nacházíme v silném růstovém trendu, který je potvrzen i dlouhodobým (modrá křivka), střednědobým (červená křivka) a krátkodobým (zelená křivka) klouzavým průměrem. Dolar překonal rezistenci na úrovni kolem 0,9200 a zastavil se těsně pod paritou. Následovala konsolidace. V průběhu posledních dnů australský dolar paritu překonal.

**Obrázek 9:** Technická analýza - denní graf upravený o efekt rolování (Zdroj: CSI, Colosseum)



## ***Možná rizika***

- Spekulativní bublina na trhu nemovitostí v Austrálii – splasknutí by mohlo negativně ovlivnit finanční sektor a celou ekonomiku
- Výrazný pokles poptávky po komoditách a cen komodit
- Prudký pokles hospodářského růstu v Asii
- Obnovení nervozity na trzích a případná panika

## ***Specifikace kontraktu***

- Futures kontrakt na australský dolar na burze CME Group
- Měsíc dodání prosinec 2010 (příp. další měsíce při dlouhodobé investici)
- Objem kontraktu 100 000 AUD
- Kurz v USD za AUD
- 1 cent = 1000 USD (pohyb o 0,01 centu znamená zisk/ztrátu 10 USD na kontrakt)
- Margin 4884 USD/kontrakt

Pro konkrétní pokyny ke vstupu a výstupu z trhu a nastavení rizik kontaktujte pracovníka společnosti Colosseum, a.s.

## 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. FAKTA A INFORMACE ZDE OBSAŽENÉ JSOU ZÍSKÁNY ZE ZDROJŮ, KTERÉ COLOSSEUM, A.S. („SPOLEČNOST“) POVAŽUJE ZA VĚROHODNÉ, S TÍM, ŽE ZA PŘESNOST A SPOLEHLIVOST INFORMACÍ OBSAŽENÝCH V TĚCHTO ZDROJÍCH ODPOVÍDÁ JEJICH ZDROJ. SPOLEČNOST NEODPOVÍDÁ ZA TYPOGRAFICKÉ CHYBY V TĚTO ZPRÁVĚ. VEŠKERÉ NÁZORY A ODHADY V TĚTO ZPRÁVĚ VYJADŘUJÍ NÁZOR SPOLEČNOSTI K DATU TĚTO 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, OPCII NEBO JINÉM INVESTIČNÍM NÁSTROJI ZMIŇOVANÉM V TĚTO ZPRÁVĚ. PŘÍKAZY UVEDENÉ V TOMTO DOKUMENTU MOHOU BÝT POUZE ILUSTRATIVNÍ A SPOLEČNOST JE MŮŽE, ALE NEMUSÍ PROVÁDĚT NA TRHU. VEŠKERÉ NÁZORY V TĚTO ZPRÁVĚ JSOU NÁZORY ANALYTICKÉHO ODDĚLENÍ SPOLEČNOSTI. OSTATNÍ POSKYTOVATELÉ INVESTIČNÍCH SLUŽEB NEBO JINÉ PUBLIKACE MOHOU VYJADŘOVAT ROZDÍLNÝ NEBO PROTICHŮDNÝ NÁZOR. NÁZORY V TĚTO 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 TĚTO ZPRÁVĚ VÝZNAMNĚ LIŠIT A MOHOU TAK VÝZNAMNĚ OVLIVNIT ANALÝZU OBSAŽENOU V TĚTO ZPRÁVĚ, PŘIČEMŽ INTERVAL BUDOUCÍCH ZMĚN NENÍ MOŽNÉ PŘEDEM STANOVIT.

INVESTIČNÍ STRATEGIE POPISOVANÉ V TĚTO 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 TĚTO 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. TATO ANALÝZA NENÍ INVESTIČNÍ SLUŽBOU VE SMYSLU UST. § 4 ODS. 2 PÍSM. E) ZÁKONA O PODNIKÁNÍ NA KAPITÁLOVÉM TRHU – INVESTIČNÍ PORADENSTVÍ TÝKAJÍCÍ SE INVESTIČNÍCH NÁSTROJŮ. 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 TĚTO ZPRÁVĚ JE UVEDENA OSOBA, KTERÁ PRO SPOLEČNOST TUTO ZPRÁVU VYTVOŘILA NEBO PŘIPRAVILA. SPRÁVNÍM ÚRADEM, KTERÝ NAD SPOLEČNOSTÍ VYKONÁVÁ DOZOR, JE ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. DLE NÁZORU SPOLEČNOSTI NEEXISTUJÍ OKOLNOSTI, KTERÉ BY MOHLY NARUŠIT OBJEKTIVITU TĚTO ZPRÁVY. ODMĚNA OSOB, KTERÉ SE PODÍLELY NA TVORBĚ TĚTO ZPRÁVY, NENÍ ODVOZENA OD OBCHODŮ SPOLEČNOSTI. PŘÍPADNÝ STŘET ZÁJMŮ VE VZTAHU K TĚTO ZPRÁVĚ JE UPRAVEN VNITŘNÍMI PŘEDPISY SPOLEČNOSTI. VÍCE INFORMACÍ ZÍSKÁTE NA [WWW.COLOSSEUM.CZ](http://WWW.COLOSSEUM.CZ).

© 2010 COLOSSEUM, A.S. VŠECHNA PRÁVA VYHRAZENA. JAKÉKOLIV NEAUTORIZOVANÉ POUŽITÍ, DUPLIKACE NEBO ŠÍŘENÍ TOHOTO MATERIÁLU JE ZAKÁZANO.

### Colosseum, a. s.

Londýnská 59, 120 00 Praha 2

Tel.: +420 2460 888 88, Fax: +420 2460 888 89

[info@colosseum.cz](mailto:info@colosseum.cz), [www.colosseum.cz](http://www.colosseum.cz)

### Colosseum, a.s. pobočka SR

Karadžičova 10, 821 08 Bratislava 2

Tel.: +421 233 070 101, Fax: +421 233 070 102

[info@colosseum.sk](mailto:info@colosseum.sk), [www.colosseum.sk](http://www.colosseum.sk)