

# AUD long

Nákup australského dolaru

Petr Čermák, analytik

Boris Tomčiak, analytik

[tomciak@colosseum.cz](mailto:tomciak@colosseum.cz)

11.3.2008



## Shrnutí

Devizoví obchodníci z různých zemí světa se v posledních měsících doslova spojili za účelem co nejvíce potopit americký dolar. Ten nedokázal odolat a strmě začal znehodnocovat. Proč se zkušenější profesionálové zbavují „zelené bankovky“? Tím nejdůležitějším důvodem je riziko hospodářské recese ve Spojených státech. Hypoteční a kreditní krize od minulého léta nemilosrdně podkopávají sebedůvěru největší ekonomiky světa. Americká centrální banka, jejímž mandátem je udržovat stabilní cenovou úroveň a plnou zaměstnanost, si musela vybrat. Snížit úrokové sazby a podpořit hospodářství anebo nemilosrdně zakročit proti vzrůstající inflaci. Odpověď na danou otázku je nesnadná a Ben Bernankemu připravila jistě celou řadu nocí, v nichž nezamhouřil oka. Nakonec však převládla snaha zachovat ve volebním roce pohodu v domácnostech a hlavní úrokové sazby šly rapidně dolů. Americký dolar je věrně následoval. Podle naší fundamentální a technické analýzy ještě není konec obrovského dolarového výprodeje. Na druhé straně ringu stojí australský dolar. Austrálie díky komoditnímu boomeru zažívá renesanci a centrální banka bojuje s inflací zvyšováním úrokových sazeb. V časovém horizontu 3 až 6 měsíců očekáváme růst hodnoty futures kontraktu na australský dolar ze současné úrovně 0,93 na 1,02.

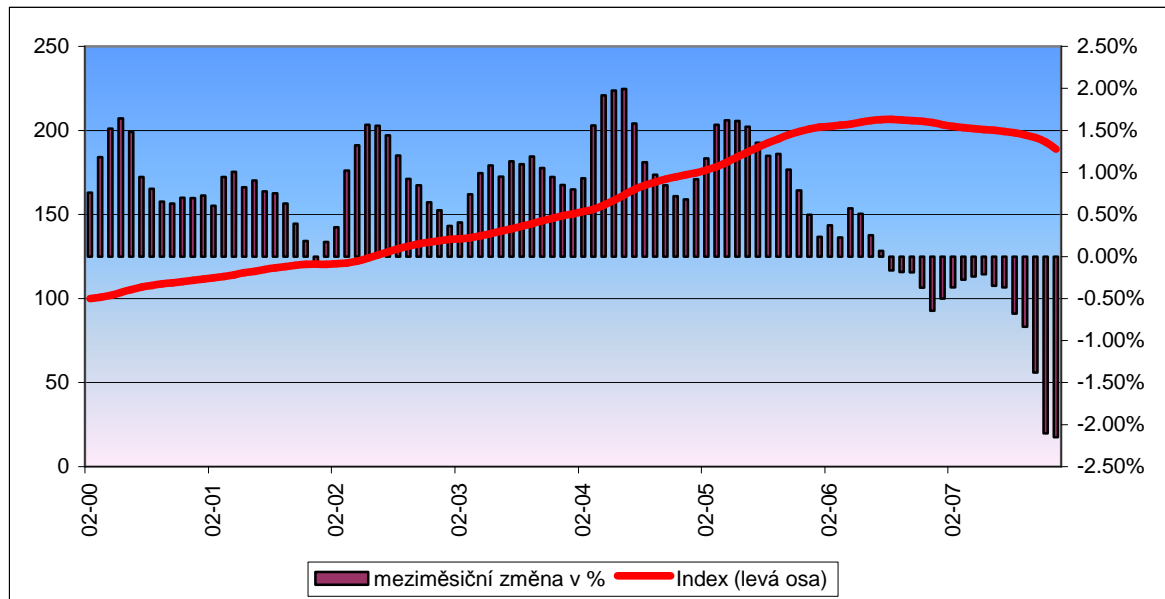
Graf č. 1: Dlouhodobý cenový vývoj australského dolaru, zdroj: CSI



## Důvody pro prodej amerického dolaru:

1. **Krise amerického hypotečního a úvěrového sektoru** - nemovitostní bublina v USA praskla, což způsobilo americké ekonomice těžké rány. Lavina extrémně špatných zpráv ohledně ekonomického vývoje smetla vše, co jí stálo v cestě. Situace se však evidentně stále nelepší. Podle Case-Shiller indexu, který sestavuje agentura Standard & Poor's, ceny domů ve 20 největších městech Spojených států neustále padají.

Graf č. 2: Case-Shiller index, zdroj: S&P



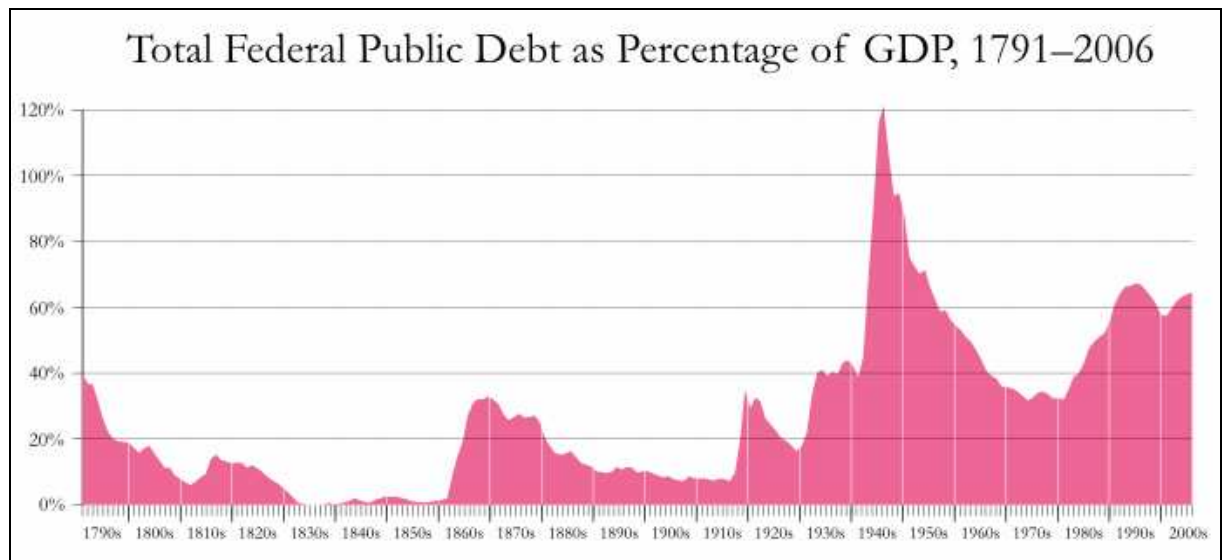
Velmi nelichotivé jsou i údaje o objemu hypoték, u kterých došlo k opoždění plateb. Míra splátkového selhání za poslední rok extrémně vzrostla. V případě nejrizikovějších subprime hypoték se zvýšila o 15 procentních bodů na 34,4 procenta. U hypoték typu Alt-A, u kterých žadatel o hypotéku nemusel předkládat dokumenty o příjmu, vzrostla o 18,1 procenta. Hypoteční banky se dostávají do nepříjemné situace, kdy jejich portfolia každým dnem ztrácejí hodnotu. Obavy finančních institucí spojené s vidinou dalších ztrát vedou banky k mnohem větší obezřetnosti a ke zpřísnování úvěrových podmínek. Strach následně vyústil ve vyšší hypoteční sazby, a to i přesto, že hlavní úrokové sazby prudce klesají. Hypoteční krize spustila dominový efekt, který se začíná šířit napříč finančním trhem (problémy pojišťoven dluhopisů, atd.). Dostupnost k cizímu kapitálu se začíná výrazně zhoršovat. Do hry vstoupily již i úřady, které se snaží poskytnout pomocnou ruku. Odhodlání FEDu zabránit recesi v USA je také zjevné. Americké hospodářství nicméně balancuje na hraně hospodářské recese. Očekáváme proto další uvolnění monetární politiky, které povede s největší pravděpodobností k rozšiřování úrokového diferenciálu v neprospěch USD.

## 2. Dvojitý deficit USA

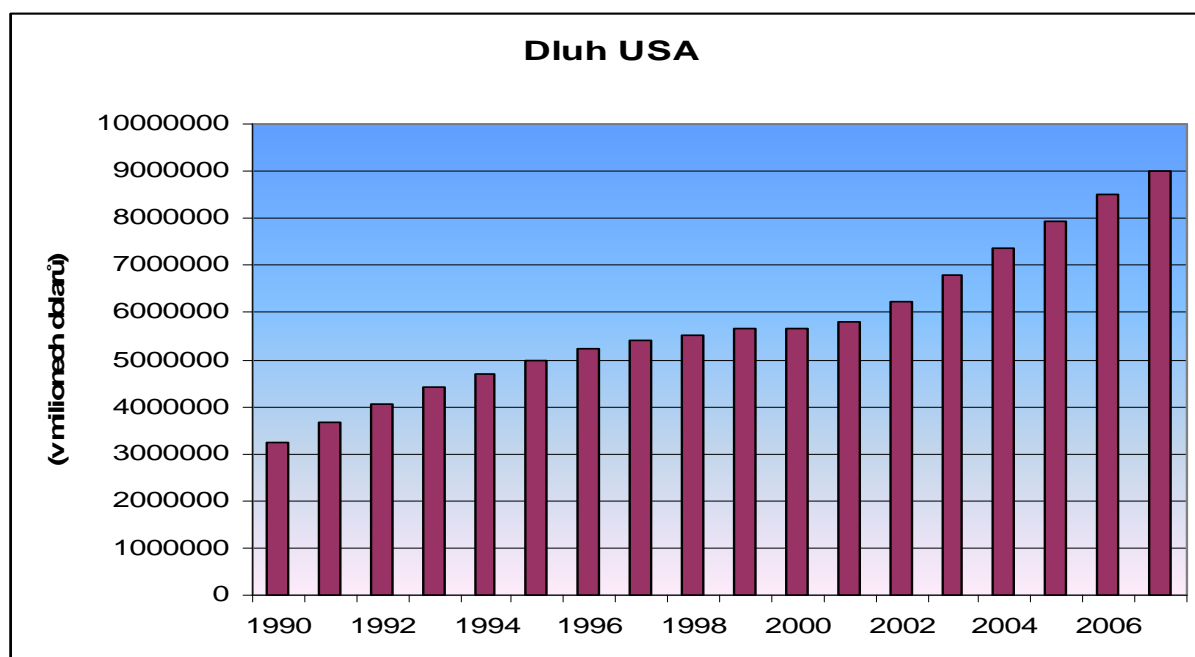
Jedním z faktorů, které dlouhodobě tlačí na znehodnocování americké měny, je dvojitý deficit, tj. deficit obchodní bilance a rozpočtový deficit. Deficit obchodní bilance USA každým rokem roste a momentálně se pohybuje v rozmezí 55 až 60

miliard dolarů měsíčně. Vysoké negativní saldo znamená nutnost prodávat americký dolar. Na této situaci se značně podílí i růst ceny ropy. USA jsou největším spotřebitelem ropy na světě a jsou z velké míry odkázáni na dovozy černého zlata ze zahraničí. Nárůst cen se pak nepříznivě odráží i na výsledné hodnotě importů. Cena ropy na světových trzích je momentálně na historických maximech, proto se domníváme, že další statistika obchodní bilance ukáže pokračující zhoršení salda. Dalším makroekonomickým údajem, který trápí Spojené státy, je rozpočtový schodek. Deficit rozpočtu není z krátkodobého hlediska příliš významný problém, nicméně při jeho nadměrné eskalaci v dlouhodobém horizontu se již problémem stává. A v mnoha případech zcela zásadním. V USA v posledních letech veřejný dluh překročil 60% HDP. Nemalou mírou přispívají k prohlubování deficitu i výdaje spojené s válkou v Iráku a výdaje na obranu.

Graf č. 3: Veřejný dluh USA jako procento HDP, zdroj: Wikipedia



Graf č. 4: Veřejný dluh USA v absolutním vyjádření, zdroj: Bureau of Public Debt



### 3. USD - rezervní měna? „Ne“ říká Soros

Koncem ledna se ve švýcarském Davosu setkali nejvýznamnější ekonomové a finančníci světa. Hlavními tématy byly možnost recese v USA a role americké měny ve světové ekonomice. Z mnoha projevů určitě stojí za zmínku prohlášení George Sorose, známého spekulanta, který počátkem 90. let donutil Velkou Británii devalvovat libru. Soros řekl, že současná finanční krize není jenom skutečností, která nastala po prasknutí nemovitostní krize, ale že je i koncem 60 let dlouhé periody úvěrové expanze a neochvějně dominance USD jako rezervní měny. Americký ekonom Nouriel Roubini se přidal a uvedl, že ekonomika USA připomíná rozvíjející se trhy: vysoký rozpočtový deficit a prudce znehodnocující měna. Kritika se svalila i na americké centrální bankéře, když Stephen Roach, ekonom z Morgan Stanley, prohlásil, že FED se snaží uhasit krizi těmi samými prostředky, které krizi způsobily: nízkými sazbami.

Graf č. 4: Podíl jednotlivých měn na rezervách, Zdroj: Wikipedia

	'95	'96	'97	'98	'99	'00	'01	'02	'03	'04	'05	'06	'07*
<b>US dollar</b>	59.0%	62.1%	65.2%	69.3%	70.9%	70.5%	70.7%	66.5%	65.8%	65.9%	66.4%	65.7%	64.6%
<b>Euro</b>					17.9%	18.8%	19.8%	24.2%	25.3%	24.9%	24.3%	25.2%	25.8%
<b>German mark</b>	15.8%	14.7%	14.5%	13.8%									
<b>Pound sterling</b>	2.1%	2.7%	2.6%	2.7%	2.9%	2.8%	2.7%	2.9%	2.6%	3.3%	3.6%	4.2%	4.2%
<b>Japanese yen</b>	6.8%	6.7%	5.8%	6.2%	6.4%	6.3%	5.2%	4.5%	4.1%	3.9%	3.7%	3.2%	2.8%
<b>French franc</b>	2.4%	1.8%	1.4%	1.6%									
<b>Swiss franc</b>	0.3%	0.2%	0.4%	0.3%	0.2%	0.3%	0.3%	0.4%	0.2%	0.2%	0.1%	0.2%	0.2%
<b>Other</b>	13.6%	11.7%	10.2%	6.1%	1.6%	1.4%	1.2%	1.4%	1.9%	1.8%	1.9%	1.5%	2.0%

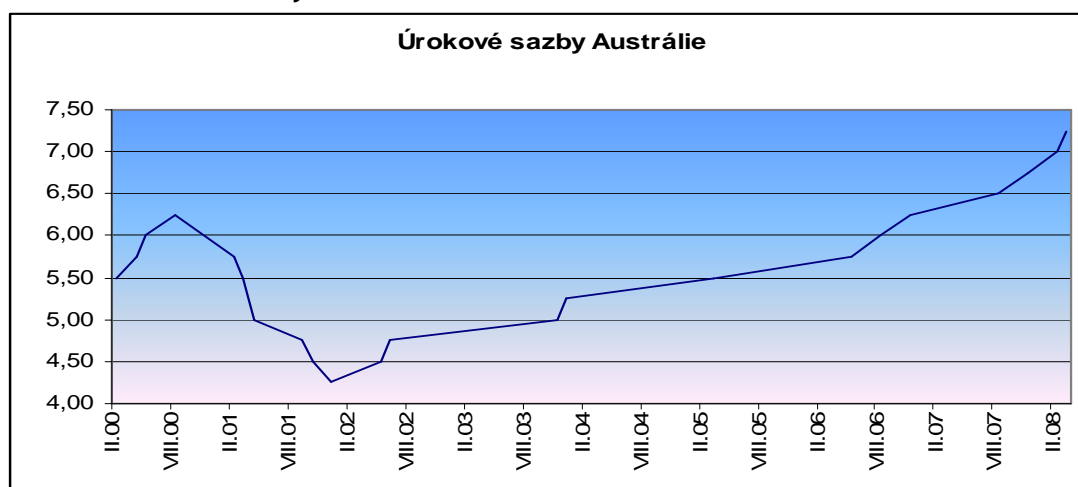
Sources: 1995-1999, 2006-2007 IMF: [Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves](#) PDF (84 KB)  
 1999-2005, ECB: [The Accumulation of Foreign Reserves](#) PDF (816 KB) v · d · e \*Q1-Q3 only.

## Důvody pro nákup australského dolaru:

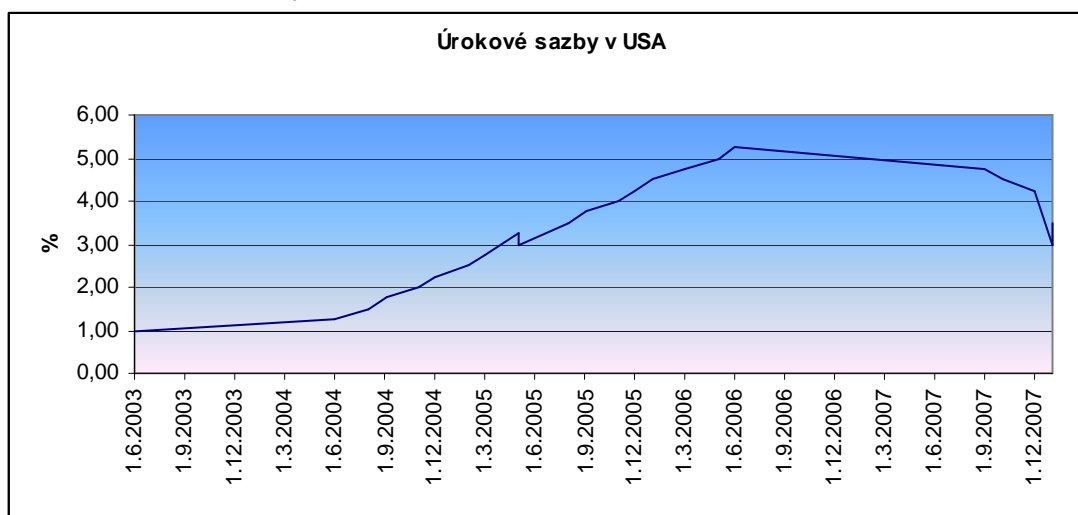
### 1. Pozitivní úrokový diferenciál

Australský dolar patří do skupiny měn s velmi vysokými úrokovými sazbami. Australská centrální banka nechce nechat monetární politiku napospas náhodě a zvedla hlavní úrokové sazby již na 7,25 procenta. Vzhledem k inflačním očekáváním je snížení sazeb málo pravděpodobné. Úrokové sazby v USA jsou na hladině 3 procent a úrokové futures ukazují na možnost snížení až na 2 procenta ještě v první polovině tohoto roku. Spekulantům se za těchto podmínek vyplatí vstupovat do carry trade operací, při kterých budou prodávat USD a nakupovat AUD.

Graf č. 3: Úrokové sazby v Austrálii



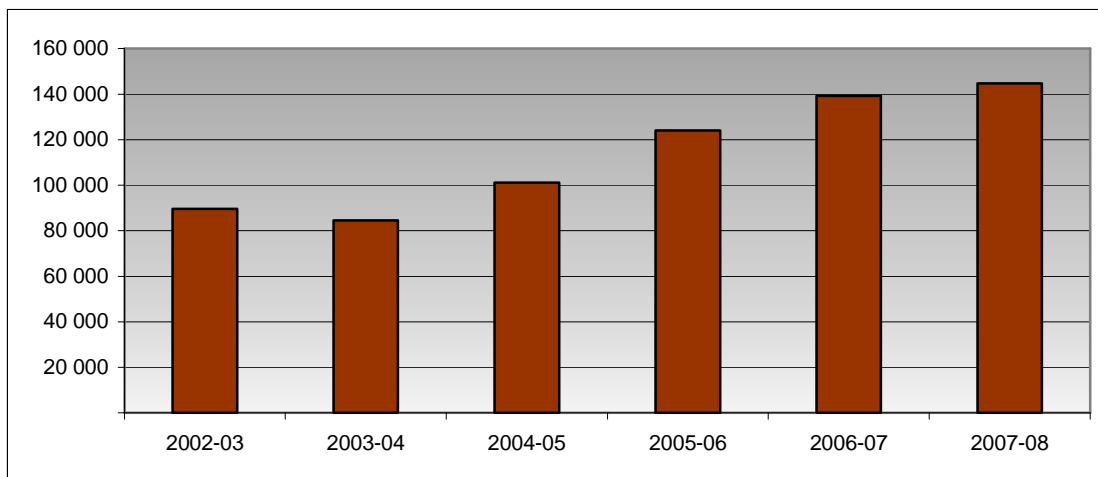
Graf č. 3: Úrokové sazby v USA



### 2. Síla australské ekonomiky

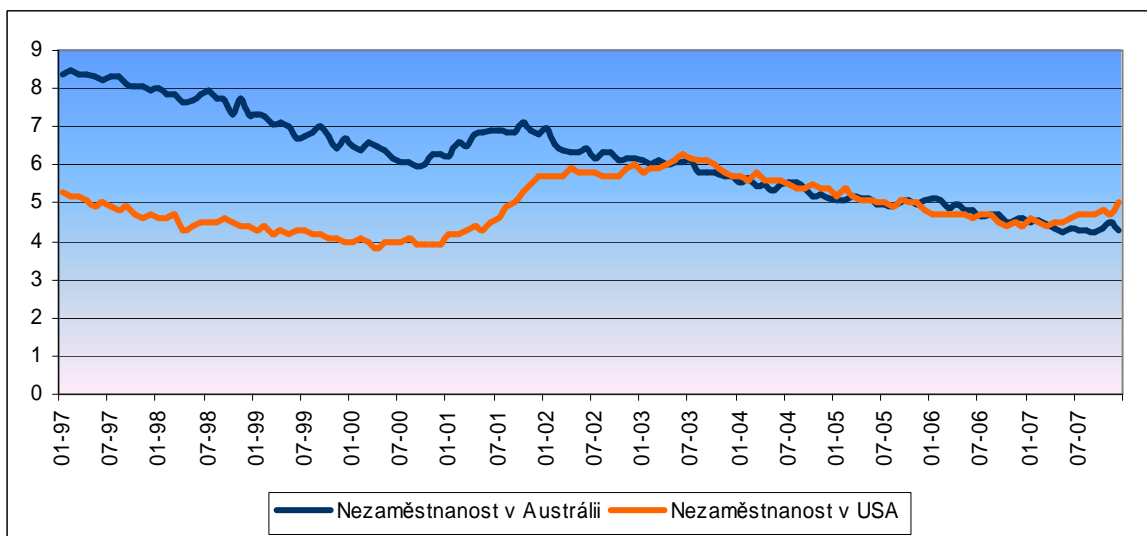
Hospodářská výkonnost Austrálie je značně závislá na exportu komodit. Jelikož se cena základních surovin za poslední roky extrémně zvýšila, tak australští vývozcí zažívají doslova zlaté období. Za 5 let se hodnota vývozu zvýšila přibližně o 62 procent.

Graf č. 3: Dolarová hodnota australského vývozu komodit (v mil. AUD), zdroj: RBA



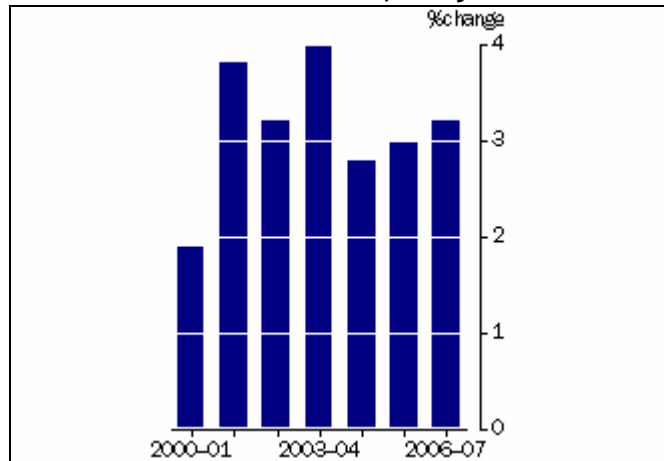
To pozitivně působí na zaměstnanost a maloobchodní prodeje. Nezaměstnanost v Austrálii v současnosti atakuje 4%, což v případě této země můžeme považovat za plné využití dostupné pracovní síly. Ještě před 10 lety byla nezaměstnanost dvojnásobná. Země si v této ekonomické statistice vede lépe než USA, kde se od června 2007 relativní počet lidí bez práce pomalu zvyšuje a na konci roku byla pokořena 5 procentní hranice.

Graf č. 4: Nezaměstnanost v USA a Austrálii (v procentech), zdroj: RBA, BLS



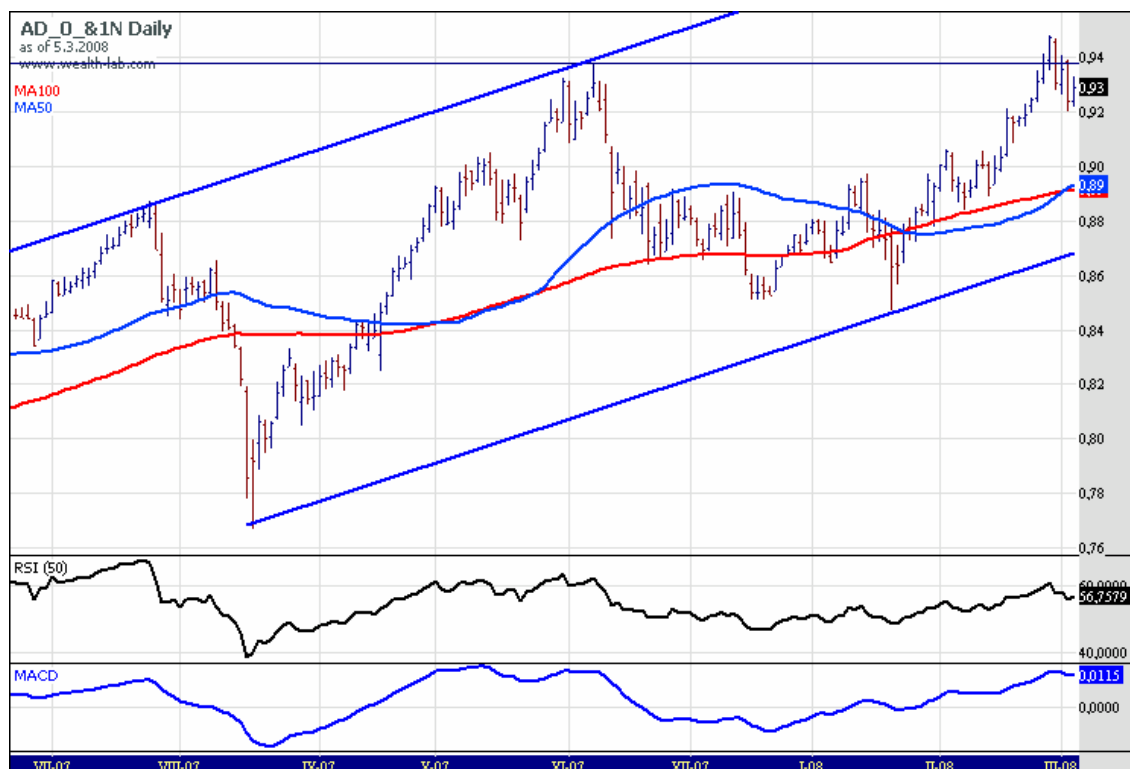
Solidní tempo růstu vykazují i údaje ohledně HDP, který se v současnosti překonává tempo růstu Evropy a Spojených států. V posledním čtvrtletí vzrostl o 3,9 procenta.

Graf č. 5: Růst HDP v Austrálii, zdroj: Australan Burelu of Statistics



## Technická analýza

Australský dolar se nachází v silném trendu, který je potvrzen klouzavými průměry. V minulém týdnu byla proražena hladina rezistence na úrovni 0,94 a byla dosažena nejvyšší hodnota za posledních 24 let. Následoval ovšem opět pokles pod rezistenci. Její další proražení bude silným signálem podporujícím růst.



## Možná rizika:

1. Výrazné oslabení amerického dolaru je výbornou zprávou pro exportéry z USA. Jejich výrobky jsou na světových trzích relativně levnější. Vyšší poptávka po americké produkci může pomoci opětovnému nastartování ekonomického růstu Spojených států.

2. Vysoká orientace Austrálie na vývoz komodit může být nebezpečná v případě celosvětové recese, která by zapříčinila pokles poptávky po základních surovinách.

**Závěr:**

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

1. Krize amerického hypotečního a úvěrového sektoru
2. Dvojitý deficit USA
3. Zhoršující se pozice dolaru v oblasti rezervních měn
4. Pozitivní úrokový diferenciál
5. Síla australské ekonomiky opřena o vysoké ceny komodit

***Specifikace kontraktu***

- Futures na australský dolar (AUD), (CME, Chicago)
- Měsíc dodání březen 2008 (příp. další měsíce při dlouhodobé investici)
- Objem kontraktu 100 000 AUD
- Kurz v USD za 1 AUD
- 1 cent = 1000 USD (pohyb o 1 AUD cent znamená zisk/ztrátu 10 USD na kontrakt)
- Margin 3552 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. 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 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, OPCÍ 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. JEDNOTLIVÍ OBCHODNÍCI NEBO JINÉ FIREMNÍ 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 PORADENSTVÍ SPOLEČNOSTI, ČINÍTE TAK VÝHRADNĚ NA ZÁKLADĚ VLASTNÍHO ROZHODNUTÍ. RADA POSKYTNUTÁ SPOLEČNOSTÍ SE V BUDOUCNU MŮŽE UKÁZAT JAKO NESPRÁVNÁ, INVESTICE UČINĚNÉ NA JEJÍM ZÁKLADĚ MOHOU BÝT ZTRÁTOVÉ. SPOLEČNOST MŮŽE V ZÁVISLOSTI NA DALŠÍM VÝVOJI KDYKOLIV SVOU RADU V BUDOUCNU ODVOLAT NEBO ZMĚNIT, A TO I NA RADU OPAČNOU. SPOLEČNOST VÁM POSKYTUJE POUZE RADY, 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 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).

© 2008 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: <a href="mailto:info@colosseum.cz">info@colosseum.cz</a> <a href="http://www.colosseum.cz">www.colosseum.cz</a>
--	--