



LYNX

INVESTOVAT
S VÝHODAMI

Proč se komodity musí skladovat a jak na tom můžeme vydělat?

12.6.2019

Pavel Hála

LYNX

Otázka č.1:

1) „Jakým způsobem monitorujete rizikovost komoditního spreadu?“



LYNX

Odpověď č.1:

1) „Zde bych doporučil webinář Eleny Lindišové od nás ze SpreadCharts, který proběhne ve středu 19.6. v 19h. Ukáže vám konkrétní nástroje, které používá na vyhodnocování rizika spreadu.“



LYNX

Otázka č.2:

2) „Proč dochází ke změně té cenové křivky u futek v závislosti na čase? Čím jsou tyto rozdíly způsobené? Je vždy hlavním tahounem těchto rozdílů aktuální cena "podkladové" komodity?“

Odpověď č.2:

2) „Hlavním tahounem je skutečně pohyb ceny podkladové ceny komodity. Představte si to tak, že se celá křivka term structure posunuje nahoru nebo dolů. Zároveň se ale mění i sklon křivky, tedy rozdíly mezi jednotlivými měsíci. Důvody popisují ve videu. Tím hlavním je, že události a fundamenty, které hýbou daným trhem, mají největší dopad právě na ty nejbližší kontrakty. Futures se vzdálenější expiraci reagují méně, protože trh má více času na novou situaci reagovat. Např. jsme v zimě a náhle udeří prudké mrazy. Cena plynu letí vzhůru, ale vzdálené kontrakty, s expirací třeba až za rok na to reagují jen málo. Do příští zimy totiž může dojít třeba k navýšení těžby a pokrytí deficitu zásob z aktuální zimy, případně léto může být chladné apod. Je to prostě příliš daleko v budoucnosti abychom mohli dělat definitivní závěry o nabídce a poptávce v té době.“

Otázka č.3:

3) „Říkáte, že u komoditních spreadů je nižší kapitálová náročnost. Jak by měla vypadat optimální výše kapitálu pro obchodování komoditních spreadů?“

Odpověď č.3:

3) „Čím vyšší kapitál, tím méně můžete riskovat na jeden obchod a tím větší máte šanci na úspěch. Záleží také na komoditách, které chcete obchodovat. Např. energie jsou poměrně divoké a s menším účtem bych se do nich nepouštěl. Pokud bude člověk obchodovat pouze interdelivery spready (v rámci jedné komodity), tak jako optimální účet pro začátek se mi jeví 20 tisíc dolarů. Jako minimum považuji 10 tisíc dolarů, kde se ale už musíte omezovat ve výběru obchodu. Já jsem třeba začínal pouze s 5 tisíci dolary, ale to bylo v roce 2007, kdy se teprve přecházelo na elektronické obchodování a většina komoditních trhů nebyla tak volatilních. I tak jsem ale musel riskovat až příliš a začínat s takto nízkou částkou bych dnes nikomu nedoporučil.“

Otázka č.4:

4) „Nebylo lepší, kdyby došlo k celkové harmonizaci cen v globálním měřítku? Díky současné technologii by bylo možné celkový trh řídit z "jednoho místa" a tím pádem vést vždy pouze jednu cenu na každou komoditu.“

Odpověď č.4:

4) „Trh ani ceny nejde nejde řídit bez ohledu na technologie...a už vůbec ne globálně. Samozřejmě můžete stanovit jednu vysokou cenu pro všechny - pak se jedná o kartel, kde většina lidí zbytečně přepálí a tyto peníze končí v něčí kapse. A nebo můžete cenu komodity stanovit na uměle nízkou úroveň pod produkčními náklady, o což se v minulosti pokoušel ne jeden soudruh. Vždycky to dopadlo stejně - nejdříve zmizela z trhu daná komodita, potom banány a nakonec toaletní papír. Mít jednu globální cenu nějaké fyzické komodity nikdy nebude možné. Pokud se bavíme třeba o zemním plynu, v každé lokalitě jsou jiné geologické podmínky a tím pádem i náklady na těžbu. Dále hraje roli nejenom lokalita produkce, ale i spotřeby. Např. plyn v USA se dá produkovat za jedny z nejnižších nákladů na světě. Přesto pro většinu evropských zemí není zajímavé jej dovážet, protože náklady na zkapalnění a přepravu po moři navýší cenu natolik, že např. ruský plyn přepravovaný plynovodem bude v konečném důsledku levnější.“

Otázka č.5:

5) „Myslíte si, že prostřednictvím počasí, resp. meteorologie je možné poměrně přesně předvídat "výstřely" (spike-y) v cenách "pěstovaných komodit", které popisujete ve videu?“

Odpověď č.5:

5) „Myslím si že přesně časovat spiky podle počasí nelze. Vycházím z vlastní zkušenosti. Počasí sleduje obrovské množství obchodníků na plynu a trh je v tomto ohledu velmi efektivní. Když se zveřejní nějaká jasná predikce počasí, projeví se to v ceně prakticky okamžitě. Musel byste mít lepší model počasí než všichni ostatní, což je nereálné. Hedge fondy, které se zaměřují na obchodování plynu, utrácejí za meteorologická data a modely desetitisíce až statisíce dolarů. I přesto už jim to poslední dobou nedokáže dát téměř žádnou výhodu, protože ty modely už jsou všechny stejně dokonalé. To ale neznamená, že nemá smysl meteorologická data sledovat. Dělal jsem to i já ve strategii, kterou jsem vyvinul pro jeden hedge fond. Důležitý je způsob interpretace. Vyhledával jsem situace, kdy samotná predikce počasí byla extrémní vůči obvyklému rozptylu. Ty nejvíce katastrofické nebo naopak optimistické scénáře většinou nevyjdou. Potom jsem měřil sentiment na trhu a ten porovnával s predikcemi meteorologických modelů. Do mého modelu samozřejmě vstupovaly i fundamentální data produkce/spotřeby, ale ty hrají roli spíše v dlouhodobějším horizontu. Takových situací se dá využít ke vstupům s výrazně menším rizikem než obvykle.“

Otázka č.6:

6) „Určitě znáte Index cen plynu Henry Hub natural gas NYMEX, který je používán jako podkladové aktivum pro množství investičních certifikátů, warrantů a opcí nabízených na evropských burzách. Zajímalo by mne, zda se zde jedná o denní průběžné ceny k okamžitému dodání, nebo zda se cena vytváří tzv. rolováním jednotlivých futures. Pokud platí druhá možnost, kdy dojde k rolování futures kontraktů ..vždy v den expirace kontraktu??“

Odpověď č.6:

6) „Emitent daného certifikátu/warrantu se musí sám nějak zajišťovat a to je na plynu možné pouze přes futures. Přes kontrakty k okamžitému dodání to nejde, protože ty neslouží k zajištění ale právě k tomu okamžitému dodání dané komodity, o což emitent certifikátu nemá zájem. Jaký systém rollování jednotlivých futures se použije, záleží čistě na emitentovi certifikátů. Může říct že daný index sleduje futures na plyn s průměrnou durací třeba 30 - potom drží neustále určité množství 1. a 2. kontraktů a rolluje mezi nimi kontinuálně. Takto třeba fungují nejznámější ETF na VIX futures. Nebo může rollovat v určitém okně (to je třeba případ ETF na plyn UNG). Je to čistě na libovůli emitenta a měl byste to najít ve specifikaci certifikátu.“

Otázka č.7:

7) „Jaká je nejnižší cena zemního plynu v USA ,při které se ještě vyplácí těžba? Například u kávy pokud cena dlouhodobě klesne pod 1,2 USD za jednotku, farmáři se dostávají do ztráty a nevyplatí se kávu pěstovat. U ropy se hovoří o 30 USD za barel, pod touto hranicí těžaři těží se ztrátou. Je možné něco takového určit u zemního plynu???“

Odpověď č.7:

7) „To je velmi těžké určit. Ani u té ropy to nelze tak snadno stanovit. Záleží totiž na způsobu těžby, geomorfologii naleziště a v případě plynu i na dostupnosti infrastruktury na dodávky plynu do distribuční sítě. Každý těžař to má jiné a navíc si s těmi čísly můžou různě pohrávat tím jaké náklady do nich započítají.

U plynu je to ještě složitější a taková minimální produkční cena zde vlastně neexistuje, resp zásadně se liší podle lokality. Značná část plynu se totiž těží jako vedlejší produkt těžby ropy (vysvětloval jsem na webináři), takže některým těžařům se vyplatí prodávat plyn za záporné ceny - tj kupujícímu ještě zaplatí za to že od nich plyn odebere. To je důsledek regulatorního omezení volného spalování (flaring).

V případě plynu má tedy smysl se spíše zajímat se o to, na jaké ceně je jaká část těžby rentabilní. Současné ceny jsou ale z dlouhodobého pohledu nízké. “

Otázka č.8:

8) „Ještě k Henry Hub natural gas NYMEX, jedná se o jakýsi MIX cen ze všech nalezišť v USA nebo se ceny Vážou k určité lokalitě??“

Odpověď č.8:

8) „Cena se váže ke jednomu místu, konkrétně se jedná o hub v malém městečku Erath v Lousiane. Sbíhá se tam tuším okolo deseti mezystátních a další množství vnitrostátních plynovodů a proto je to vhodné místo pro stanovování cen (byť takových míst a tedy cen plynu je v USA hodně).“



LYNX

Děkujeme za vaši pozornost



LYNX