



# **LYNX** INVESTOVAT S VÝHODAMI

# Spreadové strategie na zrninách

19.6.2019

Elena Lindišová

**LYNX**

## Otázka č.1:

1) „Jakým způsobem se sbírají data od Hedgers/Speculators pro analýzy?“



LYNX

# Odpověď č.1:

1) „Data publikuje CFTC, federalní regulátor futures trhů v USA. Pokud jde o sběr samotných dat, dnes je to automatizovaný proces. U subjektů, které mají povinnost reportovat to zpravidla řeší compliance oddělení, u drobných obchodníků agreguje celkové pozice broker.“

## Otázka č.2:

2) „Proč je podobný report vůbec vydáván ? – Chápu, že je užitečný pro tradery, ale musí být i jiný důvod.“

## Odpověď č.2:

2) „Dobrá otázka. Důvodem je snaha o maximální transparentnost. Čím více je totiž daný trh transparentní, tím menší je šance na manipulaci cen nebo tvorbu bublin. Zájmem všech je aby cena byla odrážela férovou nabídku a poptávku na fyzickém trhu. To je možné pouze pokud budou mít obchodníci dostatek informací a fundamentálních dat. Trhy v USA mají dlouhou historii a právě i díky jejich transparentnosti se jedná o nejlikvidnější trhy na světě. To platí nejen pro komodity, ale třeba i akcie, dluhopisy a další trhy.“

## Otázka č.3:

3) „Podle čeho burza stanovuje maximální skladovací náklady?“



LYNX

## Odpověď č.3:

3) „Burza stanovuje tzv. maximální storage rate, která je pouze jedním ze vstupů do celkových skladovacích nákladů. Na pšenici funguje režim VSR, kde se výše storage může skokově měnit dle určitého modelu. Na ostatních zrninách je storage rate konstantní, ale celkové maximální skladovací náklady se i přesto v čase mění, protože se mění hodnota ostatních veličin, které na to mají vliv. Myslíme si, že konstantní storage rate není úplně ideální koncept a lepší je režim VSR. Důkazem je jednorázové zvýšení storage rate na kukuřici a sóji minulý rok, protože předchozí hladina se ukázala být nedostatečná. Tohle je ale složitější téma a nedá se krátce vysvětlit. Pokud by vás tato problematika zajímala do hloubky, doporučila bych vám náš vzdělávací online kurz Carry trade, který se přesně na tohle zaměřuje.“



## Otázka č.4:

4) „Co se stává při tzv. backwardation – když jde hodnota spreadu do negativních hodnot.“

## Odpověď č.4:

4) „Máte asi na mysli když jde hodnota bear spreadu do záporných hodnot (bull spread je v takovém případě kladný). Taková situace nastává když je výrazný převis poptávky nad nabídkou. U zrnin to typický bývá v případě nepříznivého počasí, které poškodí úrodu, resp výrazně zmenší očekávaný výnos pro danou plodinu. Zpracovatelé, kteří danou komoditu potřebují, jsou ochotni zaplatit určité prémium, jenom aby měli jistotu, že budou mít k dispozici dostatečné množství komodity pro hladké fungování jejich podnikání. To vede k tomu, že cena bližších kontraktů se dostane nad ceny těch vzdálenějších.“

## Otázka č.5:

5) „Jak je možné, že term structure nevykazuje známky zacyklení – na term structure (na x-axis) vidíme zhruba 3 roky a není tam žádný zřejmý náznak periodicity.“

## Odpověď č.5:

5) „Nezmiňujete jakou term structure (jaké komodity) máte na mysli. Zvlnění term structure vzniká z důvodu nerovnoměrnosti nabídky nebo poptávky v průběhu roku. Jsou ale komodity, které se produkuje i spotřebovávají rovnoměrně v průběhu roku a jejich TS proto zvlněná není. Příkladem je třeba ropa. A i u komodit, kde TS zvlněná zpravidla je, může nastat období kdy se křivka vyhladí. Typicky když je výrazný převis nabídky nad poptávkou (velké množství zásob).“

## Otázka č.6:

6) „Co ovlivňuje likviditu spreadu?“



LYNX

## Odpověď č.6:

6) „Především jak vzdálené jsou jednotlivé expirace, z nichž se skládá spread. Čím bližší, tím je zpravidla vyšší likvidita. Ale jsou i výjimky. Dalším důležitým faktorem je o jakou komoditu se jedná. Nejlikvidnější jsou jednoznačně energie. Ze zemědělských komodit jsou nejlikvidnější zrniny. Naproti tomu třeba masa jsou méně likvidní...i přesto se tam ale dají obchodovat zajímavé spreadové strategie, byť nemáte tolik možností jako na zrninách nebo energiích.“

## Otázka č.7:

7) „Proč jsou na burze kotovány často jen určité měsíce?“



LYNX

## Odpověď č.7:

7) „Důvody jsou asi dva. Tím hlavním je produkční cyklus dané komodity. Například zrniny v USA mají sklizeň jednou za rok. To je poměrně pomalé tempo a bylo by zbytečné mít expiraci každý měsíc. Nejlikvidnější zpravidla bývá první a poslední kontrakt dané úrody, což je dáno potřebami zajišťovatelů. Ten druhý důvod může být dán historicky, jednoduše zvykem nebo chcete-li oblibou obchodníků. To je příklad třeba zlata, kde jsou likvidní jenom některé z obchodovaných expiračních měsíců, byť to nemá žádnou souvislost s produkčním cyklem.“



**Děkujeme za vaši pozornost**



**LYNX**