

# Mgr. Elena Lindišová



## Spreadový report

15.8.2016

Veškeré informace v tomto dokumentu jsou určeny pouze ke studijním účelům. Neposkytujeme finanční poradenství. Neposkytujeme investiční doporučení. Nejsme registrovaným investičním poradcem, brokerem, dealerem, agentem nebo reprezentantem žádného regulačního nebo podobného orgánu. Nenabízíme žádné analýzy nebo doporučení týkající se nákupu investičních instrumentů nebo možností obchodovat na finančních trzích krátkodobě či dlouhodobě. Jsou-li v tomto dokumentu zmiňovány konkrétní finanční nástroje, obchodní strategie, podkladová aktiva či deriváty, je to vždy a pouze za účelem studia obchodování na burze. Neneseme žádnou odpovědnost za to, co čtenář učiní na základě informací publikovaných kdekoliv v tomto dokumentu. Při nákupu nebo prodeji investičních instrumentů jste vystaveni riziku ztráty.

# **Seznam příležitostí**

<b>FUTURES . . . . .</b>	<b>2</b>
Palladium: PAZ16 – short . . . . .	2
Cukr: SBV16 – short . . . . .	5
Pomerančový džus: OJX16 – short . . . . .	8
<b>INTERDELIVERY SPREADY . . . . .</b>	<b>11</b>
Cukr: SBV17-SBN17 . . . . .	11
Hovězí na výkrm: GFV16-GFX16 . . . . .	14
<b>INTERMARKET SPREADY . . . . .</b>	<b>17</b>
Plyn – Ropa: NGG17-CLG17 . . . . .	17
Zlato – Stříbro: GCZ16-SIZ16 . . . . .	21

# FUTURES

## Palladium: PAZ16 – short

### • Technická analýza příznivá

Palladium se stále nachází v oblasti velmi silné S/R úrovně na 700 dolarech. Cena se sice na chvíli dostala nad tuto hladinu, má ale zjevně problém ji definitivně prorazit a dále růst (graf 1). Podobné falešné breakoutu jsou na silných rezistenčních běžné.

Na ročním grafu ceny vidíme, jak se za poslední rok palladium pokouší již o druhé proražení této silné oblasti. Cena zjevně reaguje také na oblast 720 dolarů, od níž se odrazila i začátkem srpna. Bez povšimnutí nemůže zůstat ani prudce zvýšená volatilita posledních pár dní, což je další znak toho, že se cena nachází v oblasti kde se rozhoduje o směru následujícího trendu (graf 2).

Při analýze ale nemůžeme vynechat jeden důležitý fakt, a sice že palladium před pár týdny prorazilo klesající trendovou přímku (graf 3). Zároveň cena vytváří vyšší lokální minima, přičemž jasné reaguje na jednu trendovou přímku. Palladium tedy zjevně přešlo do rostoucího trendu, a proto je nutné tuto informaci brát v úvahu. I pokud přijde pokles ceny, dost možná půjde pouze o korekci v rostoucím trendu.

### • COT analýza příznivá

Trh s palladiem se za poslední dva týdny ještě více vyhrotil. COT index u skupiny zajišťovatelů klesl pod hladinu -0.6. Ještě více se tak přiblížil k minimu za poslední rok (graf 7). I nadále ale platí, že COT index ještě nedosáhl minima za poslední tři roky. Stále je zde tedy prostor pro větší vyhročnost a tedy i pro vyšší ceny palladia (graf 5).

Naopak skupina velkých spekulantů vyhročnost trhu jasně naznačuje. A to nejen za poslední rok, ale i za posledních několik let dozadu. COT index se přiblížil k hladině 0.9, kde jsme ho viděli naposledy před rokem a půl. Maxima z roku 2013 sice ještě nedosáhl, ale není od něj daleko. Takže tato skupina jasně naznačuje minimálně pravděpodobnost korekce (grafy 4, 6).

V případě druhého COT indikátoru - traders index, je situace na trhu s palladiem velmi podobná. Skupina zajišťovatelů naznačuje vyhročnost trhu hlavně při pohledu na poslední rok a půl (graf 9). Z hlediska delšího časového období zde stále ještě je prostor pro nižší hodnoty tohoto indexu.

Skupina velkých spekulantů ale i zde jasně překoupenost trhu naznačuje, nakolik se index nachází velmi blízko maxima za posledních několik let (graf 8).

### • Podrobná analýza sezonality neutrální

Cena kontraktu klesla v průběhu srpna:  
v 3 z posledních 5 let (60%);  
v 8 z posledních 15 let (53%).

Cena kontraktu klesla v průběhu září:  
v 2 z posledních 5 let (40%);  
v 6 z posledních 15 let (40%).

### • 5/15-letá analýza sezonality mírně příznivá

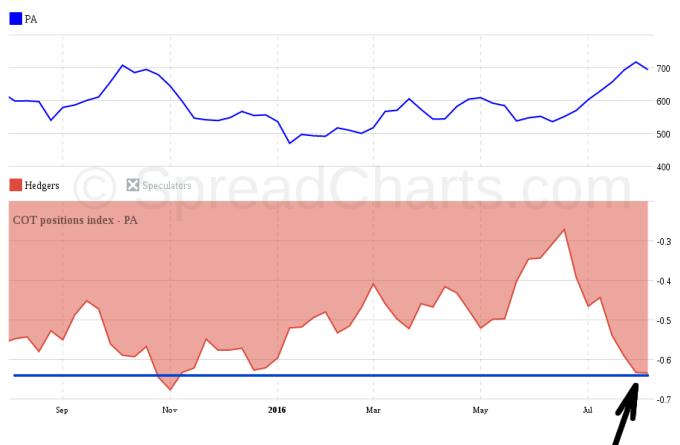
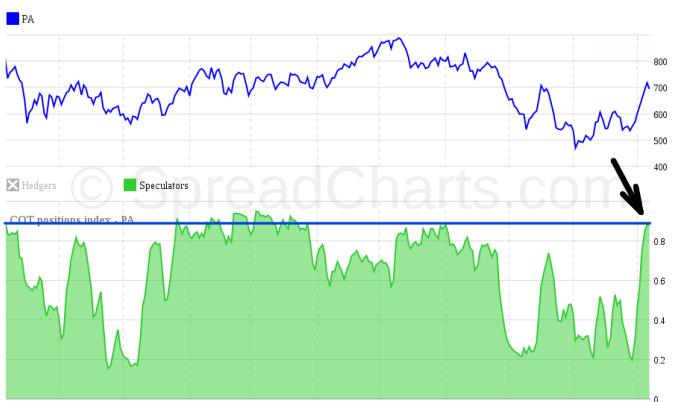
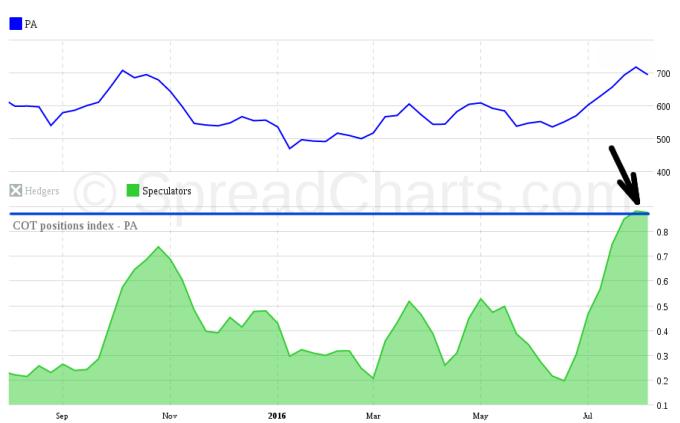
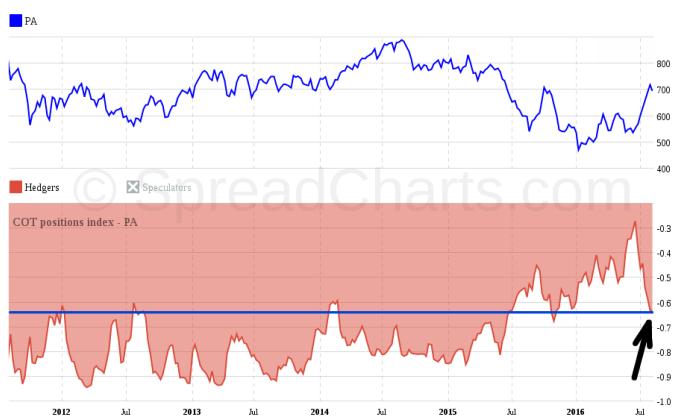
Na grafu průměrů vidíme do konce srpna růst kontraktu. Pak ale nastává obrat na pokles, který trvá až do začátku října (grafy 11 a 12).

Název kontraktu	PAZ16
Očekávaný vývoj	short
Expirace kontraktu	prosinec 2016
Hodnota bodu	\$100
Initial margin	\$4 880 (IB)
Nejbližší resistance	\$720 (front)
Nejbližší support	\$620, \$600 (front)

Tabulka 1: Specifikace edukativní příležitosti



Graf 1: Historický vývoj ceny futures: modrá přímka označuje oblast S/R.

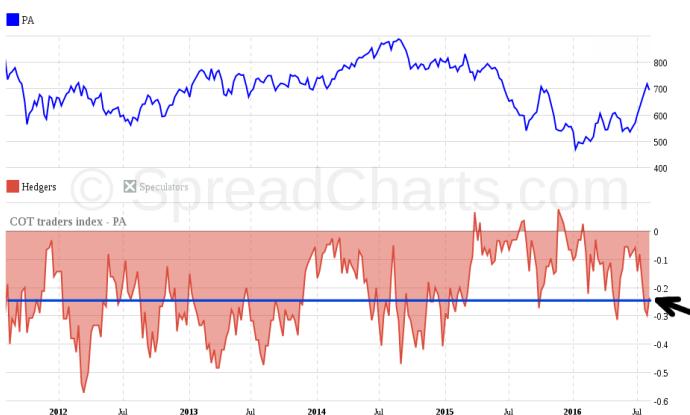




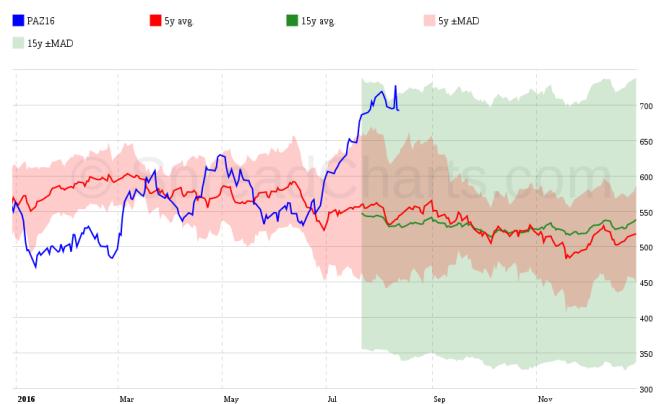
**Graf 8:** COT traders index skupiny velkých spekulantů: šipka ukazuje na aktuální hodnoty.



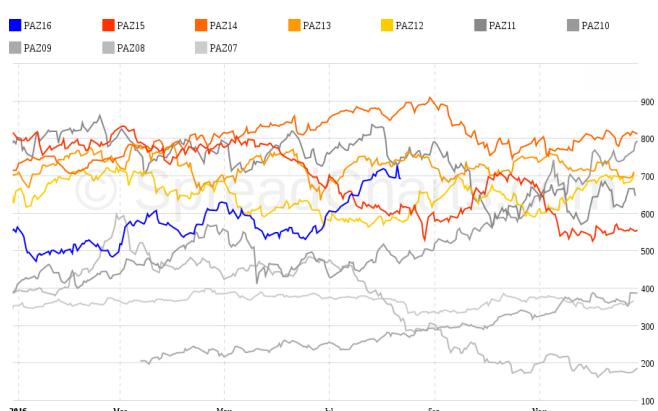
**Graf 11:** 5-letá a 15-letá analýza sezonality future kontraktu PAZ16.



**Graf 9:** COT traders index pozic skupiny zajišťovatelů: šipka ukazuje na aktuální hodnoty.



**Graf 12:** 5-letá a 15-letá analýza sezonality future kontraktu PAZ16 s vizualizací míry rozptylu ceny za dané období.



**Graf 10:** Podrobná analýza sezonality.

## Cukr: SBV16 – short

### • Technická analýza příznivá

Cukr se již několik týdnů nachází "v pasti" silné S/R úrovně kolem 20 centů. Ne vždy na tuto úrovně cena v minulosti zareagovala odrazem. Například v letech 2009-2010 cena přes 20 centů proletěla a úplně ji odignorovala (graf 13).

Cukr se v rostoucím trendu nachází již téměř rok. Za tuto dobu cena vzrostla na dvojnásobek. Nyní se ale zdá, že s proražením 20 centů to nebude tak jednoduché (graf 14).

Na ročním grafu můžeme vidět, že cena má skutečně problém dále v růstu pokračovat. Mírně 20 centů prorazila, ale hladinu 21 centů se ji už překonat nepodařilo. Už více než dva měsíce se cena pohybuje spíše do strany, zatím ale vytváří nižší maxima. Pokud se ji podaří výrazněji prorazit 19 centů, mohl by to být další příznivý signál pro následující pokles (graf 15).

I nadále je ale velmi rozumné myslit na to, že se trh s cukrem nachází v rostoucím trendu. Korekce po tak prudkém růstu nastat může, ale nemusí to znamenat dlouhodobý pokles.

### • COT analýza příznivá

Už několik týdnů COT index naznačuje překoupený trh s cukrem. V překladu to znamená příliš vysoké ceny komodity, což by mohlo vést k obratu na pokles nebo alespoň k dočasné korekci a odpovídce po prudkém růstu.

COT index velkých spekulantů není daleko od hladiny 1, což znamená, že většina jejich pozic je long. Takové situace jsou většinou spojeny s cenovými maximy. Naposledy jsme tak vysoko COT index viděli téměř přesně před pěti lety (graf 16).

COT index druhé skupiny zajišťovatelů nepochyběně také hlásí vyhrocený trh. Jejich pozice jsou extrémně net short, takže podle této skupiny jsou aktuální ceny cukru také vysoké. Proto se producentům vyplatí za tyto ceny svou produkci do budoucna zajišťovat (graf 17).

Zajímavý je také vývoj indikátoru traders index u skupiny velkých spekulantů. Při pohledu na minulost si můžeme všimnout, že při tak vysokých hodnotách indexu následně docházelo k obratu na pokles ceny cukru (graf 18).

### • Podrobná analýza sezonality mírně příznivá

Cena kontraktu klesla v průběhu srpna:  
v 5 z posledních 5 let (100%);  
v 11 z posledních 15 let (73%).

Cena kontraktu klesla v průběhu září:  
v 3 z posledních 5 let (60%);  
v 7 z posledních 15 let (47%).

### • 5/15-letá analýza sezonality mírně příznivá

Sezonalita je zde příznivá hlavně v případě 5-letého průměru. Křivka jasně naznačuje pokles ceny kontraktu téměř do jeho expirace. V případě 15-letého průměru zde vidíme spíše pohyb do strany (grafy 19 a 20).

Název kontraktu	SBV16
Očekávaný vývoj	short
Expirace kontraktu	říjen 2016
Initial margin	\$1 820 (IB)
Hodnota bodu	\$1 120
Nejbližší resistance	21c (front)
Nejbližší support	19c, 17c (front)

**Tabulka 2:** Specifikace edukativní příležitosti



**Graf 13:** Historický vývoj ceny futures: modrá oblast označuje S/R úroveň kolem 20 centů.



**Graf 14:** Historický vývoj ceny futures: modrá oblast označuje S/R úroveň kolem 20 centů.



**Graf 15:** Historický vývoj ceny futures: modré trendové průměry představují rezistence a supporty.



**Graf 18:** COT traders index skupiny velkých spekulantů: šipka ukazuje na aktuální hodnoty.



**Graf 16:** COT index pozic skupiny velkých spekulantů: šipka ukazuje na aktuální hodnoty COT indexu.



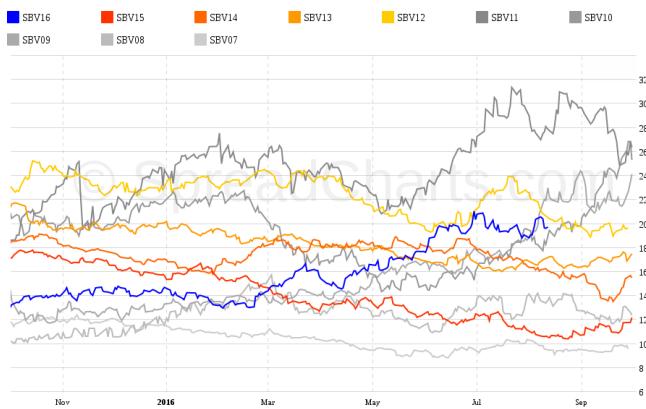
**Graf 19:** 5-letá a 15-letá analýza sezonality future kontraktu SBV16.



**Graf 17:** COT index pozic skupiny zajišťovatelů: šipka ukazuje na aktuální hodnoty COT indexu.



**Graf 20:** 5-letá a 15-letá analýza sezonality future kontraktu SBV16 s vizualizací míry rozptylu ceny za dané období.



**Graf 21:** Podrobná analýza sezonality.

## Pomerančový džus: OJX16 – short

### • Technická analýza mírně příznivá

Při pohledu na velmi dlouhou historii ceny džusu je hned na první pohled jasné, že cena testuje v posledním období svá historická maxima. Tak blízko hladiny 200 centů cena pobývala jen velmi výjimečně. Proto je zde nemalá pravděpodobnost toho, že dlouho se v těchto "výšinách" džus už zdržovat nebude (graf 22).

Cena má za sebou poměrně prudký růst trvající 2 měsíce. Začátkem července se ale zastavila na hladině 190 centů (graf 23). Později se ji cena snažila prorazit směrem nahoru, ale neúspěšně. Je zde proto náznak toho, že už komodita nemá sílu dále růst a případná korekce není vyloučena. Je ale dobré myslet na to, že se cena nachází v rostoucím trendu od října loňského roku. Očividně při tom reaguje na jednu rostoucí trendovou přímku (graf 24). Pokud tedy pokles komodity nastane, není vyloučeno, že se od tohoto supportu znova cena odrazí.

Navzdory vysokým cenám ale může nastat druhý scénář, že komodita přece jen ještě otestuje i vyšší hladiny. Když se podíváme do minulosti, cena testovala v roce 2012 své historické maximum na 220 centech.

### • Analýza struktury trhu příznivá

Vývoj contanga i nadále ukazuje na oslabený trh s komoditou. Všimněte si, že poslední měsíc se cena pohybuje spíše do strany (graf 25), přičemž contango jasně roste (graf 26). Takže se zvětšuje cenový rozdíl mezi prvním a druhým expiračním měsícem v pořadí. Tato informace nám prozrazuje, že zájem o komoditu klesá. Obrat na pokles proto není vyloučen ani z pohledu této analýzy.

### • COT analýza příznivá

Tato analýza je příznivá pro pokles ceny komodity, jelikož obě skupiny účastníků trhu naznačují překoupený trh s džusem. COT index skupiny velkých spekulantů je velmi blízko maximální úrovně 1. Short pozice této skupiny jsou tedy téměř nulové. Při tak vysoké vyhrocenosti trhu se očekává obrat na pokles ceny komodity (graf 27).

Druhá skupina zajišťovatelů již své extrémní short pozice trošku "uvolnila". COT index vzrostl na hodnotu téměř -0.4 (graf 28). To ale neznamená, že trh již není vyhrocený. Velmi často se stává, že překoupenost nebo přeprodanost trhu z hlediska COTu se na ceně projeví se spožděním.

### • Podrobná analýza sezonality mírně příznivá

Cena kontraktu klesla v průběhu srpna:  
v 2 z posledních 5 let (40%);  
v 8 z posledních 15 let (53%).

Cena kontraktu klesla v průběhu září:  
v 5 z posledních 5 let (100%);  
v 10 z posledních 15 let (67%).

### • 5/15-letá analýza sezonality mírně nepříznivá

Při pohledu na 5-letý průměr zde vidíme zhruba do poloviny září růstovou tendenci. Prudký pokles je zaznamenán až v druhé polovině září. V případě 15-letého průměru je situace příznivější. Výraznější pokles zde také sice vidíme až v druhé polovině září, ale do té doby je patrný pohyb spíše do strany. Výrazný růst jako u 5-leté křivky zde není (grafy 29 a 30).

Název kontraktu	OJX16
Očekávaný vývoj	short
Expirace kontraktu	listopad 2016
Initial margin	\$2 610 (IB)
Hodnota bodu	\$150
Nejbližší resistance	190c, 200c (front)
Nejbližší support	150c (front)

**Tabulka 3:** Specifikace edukativní příležitosti



**Graf 22:** Historický vývoj ceny futures.



**Graf 23:** Historický vývoj ceny futures: modrá přímka označuje hladinu 190 centů.



**Graf 24:** Historický vývoj ceny futures: modra přímka označuje supporty.



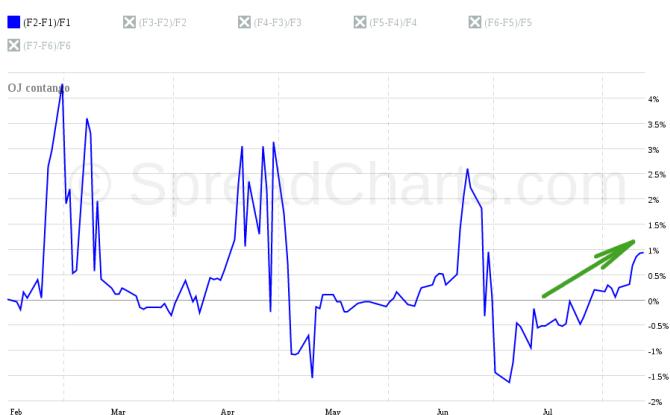
**Graf 27:** COT index pozic skupiny velkých spekulantů: šipka ukazuje na aktuální hodnoty COT indexu.



**Graf 25:** Historický vývoj ceny futures.



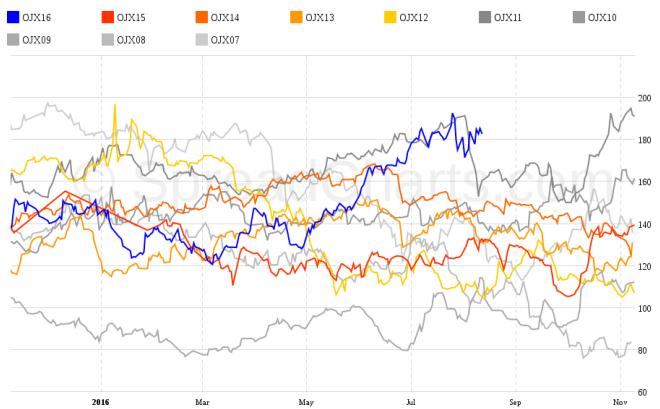
**Graf 28:** COT index pozic skupiny zajišťovatelů: šipka ukazuje na aktuální hodnoty COT indexu.



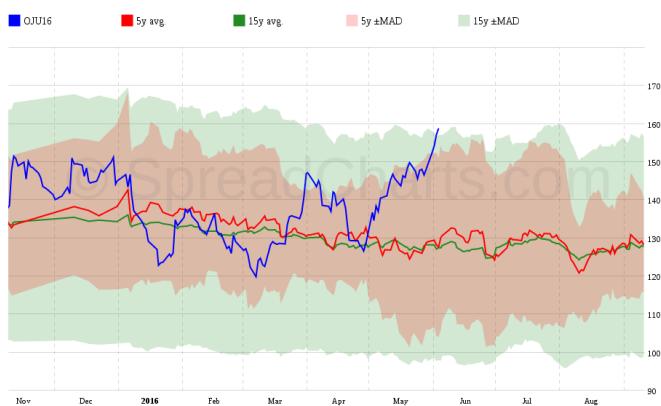
**Graf 26:** Vývoj contanga mezi prvním a druhým expiračním měsícem v pořadí.



**Graf 29:** 5-letá a 15-letá analýza sezonality future kontraktu OJX16.



**Graf 31:** Podrobná analýza sezonality.



**Graf 30:** 5-letá a 15-letá analýza sezonality future kontraktu OJX16 s vizualizací míry rozptylu ceny za dané období.

# INTERDELIVERY SPREADY

## Cukr: SBV17-SBN17

### • Technická analýza příznivá

Spread se několik měsíců nacházel v klesajícím trendu. Koncem června se zastavil na nízké hladině -0.5 centů. Pak ale spread začal růst a dostal se téměř až na -0.2 centů. Při tomto růstu prorazil dokonce jednu klesající trendovou přímku, která se z rezistence změnila na support. Spread na tuto přímku totiž nedávno zareagoval odrazem směrem nahoru.

Kromě toho si na grafu můžeme všimnout náznak vytvářejícího se patternu inverzní hlava a ramena. Tento pattern by byl příznivým signálem pro další růst spreadu (graf 32).

Technická analýza ceny cukru je pro daný bear spread příznivá. Cukr narazil na velmi silnou kučatou bariéru na 20 centech. Je zde proto nemalá pravděpodobnost toho, že ji prorazit nedokáže a alespoň nějakou dobu bude klesat (graf 33). Podrobněji byla tato analýza popsána v sekci Futures: SBV16.

### • Analýza struktury trhu mírně příznivá

Zajímavá situace na trhu s cukrem je i při pohledu na strukturu trhu. Contango histogram mezi druhým a třetím, a mezi třetím a čtvrtým kontraktem v pořadí ukazuje na téměř maximální backwardation za poslední tři roky (grafy 34 a 35). Pokud by toto backwardation začalo oslabovat a přešlo by dokonce do contanga, znamenalo by to růst bear spreadů na cukr.

Při pohledu na histogram za posledních 5 let situace není tak vyhrocená. Backwardation tu ještě má stále prostor k zesílení. Pokud by se tak stalo, nemělo by to příznivý vliv na bear spready. Naopak těžit by z toho mohly bull spready.

### • COT analýza příznivá

Vzhledem k tomu, že COT indikátory ukazují na překoupený trh s cukrem, pro daný bear spread je tato situace velmi pozitivní. Na základě toho se dá očekávat pokles ceny cukru, což by prospělo i růstu analyzovaného spreadu (grafy 36, 37, 38). Pro více informací o COT analýze u cukru viz sekce Futures: SBV16.

### • Podrobná analýza sezonality mírně příznivá

Cena spreadu vzrostla v průběhu června:  
v 3 z posledních 5 let (60%);  
v 10 z posledních 15 let (67%).

Cena spreadu vzrostla v průběhu července:  
v 3 z posledních 5 let (60%);  
v 8 z posledních 15 let (53%).

### • 5/15-letá analýza sezonality mírně příznivá

Analýza je příznivá hlavně v případě 5-letého průměru, kde vidíme jasnou růstovou tendenci až do konce ledna. V případě 15-letého průměru je zde patrný spíše pohyb do strany po několika měsících (grafy 40 a 41).

Název spreadu	SBV17-SBN17
Hodnota bodu	\$1 120
Initial margin	250 (IB)
Nejbližší resistance	-0.2c 0c
Nejbližší support	-0.4c, -0.5c

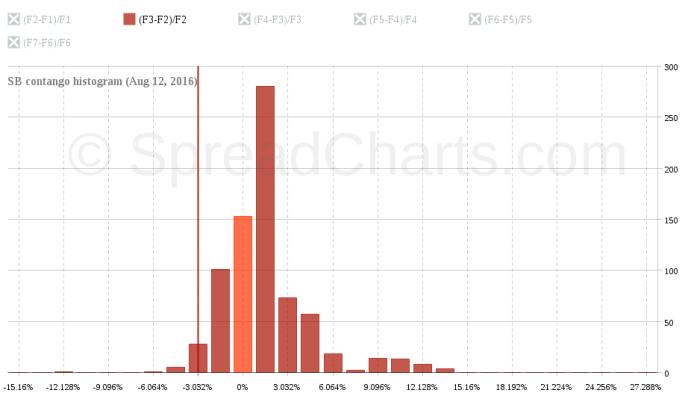
Tabulka 4: Specifikace edukativní příležitosti



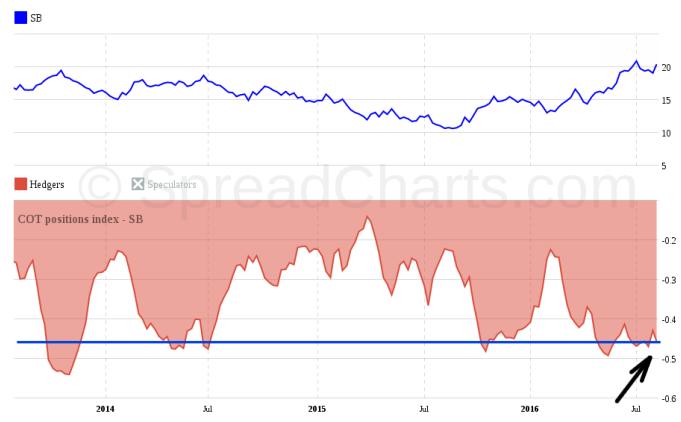
Graf 32: Cenový vývoj spreadu SBV17-SBN17.



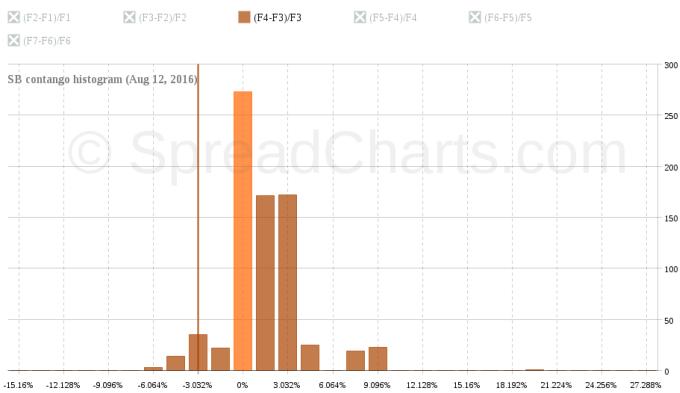
Graf 33: Historický vývoj ceny futures: modrá oblast označuje S/R úroveň kolem 20 centů.



**Graf 34:** Contango histogram mezi druhým a třetím expiračním měsícem v pořadí za období posledních 3 let.



**Graf 37:** COT index pozic skupiny zajišťovatelů: šipka ukazuje na aktuální hodnoty COT indexu.



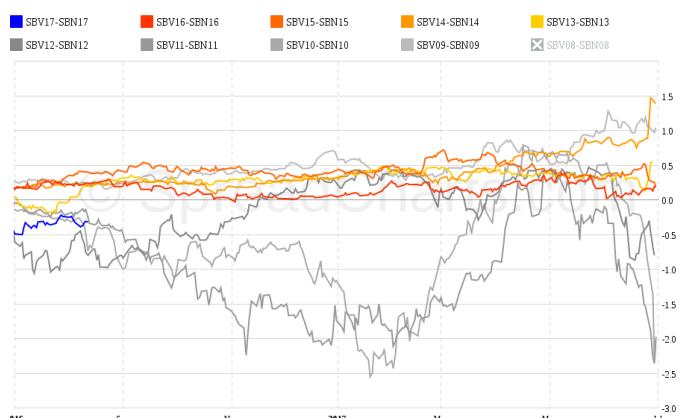
**Graf 35:** Contango histogram mezi třetím a čtvrtým expiračním měsícem v pořadí za období posledních 3 let.



**Graf 38:** COT traders index skupiny velkých spekulantů: šipka ukazuje na aktuální hodnoty COT indexu.



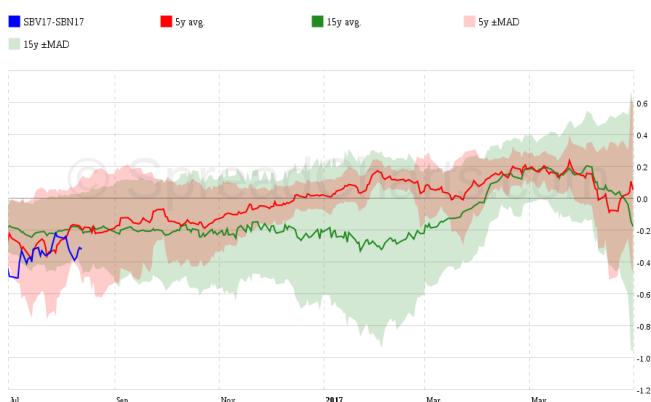
**Graf 36:** COT index pozic skupiny velkých spekulantů: šipka ukazuje na aktuální hodnoty COT indexu.



**Graf 39:** Podrobná analýza sezonality.



**Graf 40:** 5-letá a 15-letá analýza sezonality spreadu SBV17-SBN17.



**Graf 41:** 5-letá a 15-letá analýza sezonality spreadu SBV17-SBN17 s vizualizací míry rozptylu ceny za dané období.

## Hovězí na výkrm: GFV16-GFX16

### • Technická analýza příznivá

Dlouhou dobu se spread nacházel v klesajícím trendu. V červenci se ale cena odrazila od hladiny 2.2 centů. Snažila se ji až třikrát prorazit směrem dolů, ale neúspěšně. Spread tedy zkonsolidoval a začal růst. Při tomto růstu prorazil několik rezistencí, jednu z nich můžete vidět na grafu 42. Na grafu vidíme pravděpodobně náznak "vymanění" se z dlouhotrvajícího poklesu a snad i nádech k dalšímu růstu.

Technická analýza podkladové komodity je pro daný bull spread také příznivá. Hovězí už téměř dva roky klesá. Tento klesající trend sice trvá dodnes, ale zjevně měla cena letos problém klesnout niže pod silný support v oblasti 140 centů. Několikrát se o to pokusila, ale neúspěšně (graf 43).

Na ročním grafu, si můžeme všimnout nápadné formace "padající klín". Je tvořen dvěma vzájemně se zužujícími trendovými přímkami. Tento pattern se považuje za bullish, tzn. býčí pattern signalizující otočení trendu směrem nahoru. A cena komodity začátkem srpna skutečně prorazila rezistence, což je příznivý signál obratu na růst (graf 44).

### • Analýza struktury trhu příznivá

Když se podíváme na histogram struktury trhu za poslední tři roky, tak očividně převažuje backwardation ve srovnání s contangem. Pro bull spready je takový stav trhu příznivý. Co je ale také důležité, aktuální backwardation ještě není na svém maximu. Stále je zde velký prostor pro jeho zvětšování, z kterého profitují bull spready (graf 45).

### • COT analýza mírně neutrální

Analýza je neutrální hlavně z toho důvodu, že COT momentálně nikde nenaznačuje extrém, takže ani překoupený ani přeprodaný trh s hovězím.

Podívejme se nejprve na skupinu velkých spekulantů. Ještě nedávno byli extrémně net short, ale nyní COT index překročil nulu a skupina je net long. To znamená, že drží více long než short pozic. Při pohledu na poslední rok je COT index přibližně uprostřed mezi maximem a minimem. Ve srovnání s posledními třemi lety je tu ale ještě velký prostor pro vyšší hodnoty indexu. Takže by se dalo říct, že pro daný bull spread je analýza této skupiny mírně příznivá (graf 46).

V případě skupiny zajišťovatelů je analýza pozic velmi podobná. COT index se nachází přibližně uprostřed mezi maximem a minimem, takže zde může být prostor jako pro růst tak i pro pokles ceny komodity (graf 47).

### • Podrobná analýza sezónality neutrální

Cena spreadu vzrostla v průběhu srpna:

v 3 z posledních 5 let (60%);

v 7 z posledních 15 let (47%). Cena spreadu vzrostla v průběhu září:

v 2 z posledních 5 let (40%);

v 9 z posledních 15 let (60%).

### • 5/15-letá analýza sezónality neutrální

5-letý průměr je pro daný spread příznivý přibližně do konce tohoto měsíce. Později zde vidíme spíše tendenci na pokles. Naopak 15-letá křivka průměru ukazuje nejbližší měsíc pohyb směrem dolů. Přibližně v polovině září křivka svůj směr obrací směrem nahoru (grafy 49 a 50).

Název spreadu	GFV16-GFX16
Hodnota bodu	\$500
Initial margin	\$1 500 (IB)
Nejbližší resistance	3.8c, 4.6c
Nejbližší support	2.6c, 2.2c

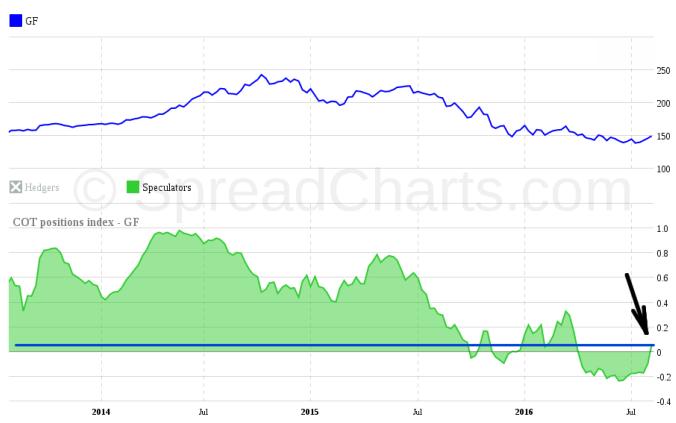
**Tabulka 5:** Specifikace edukativní příležitosti



**Graf 42:** Cenový vývoj spreadu GFV16-GFX16: zelená přímka představuje rezistence.



**Graf 43:** Historický vývoj ceny futures na hovězí na výkrm: modrá přímka označuje oblast S/R kolem 140 centů.



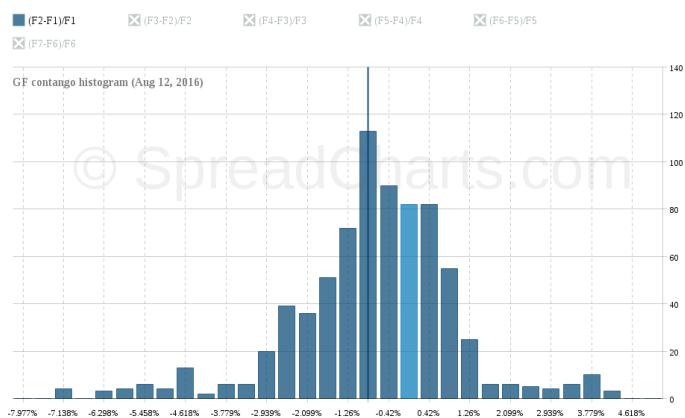
**Graf 46:** COT index pozic skupiny velkých spekulantů s cenou futures na hovězí na výkrm: šipka ukazuje na aktuální hodnoty COT indexu.



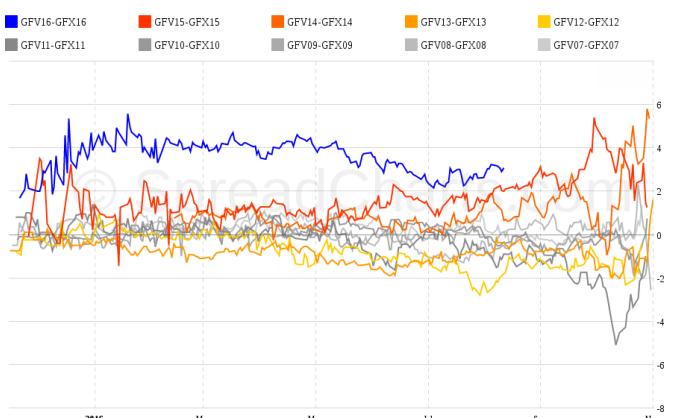
**Graf 44:** Historický vývoj ceny futures na hovězí na výkrm: modré přímky vytvářejí pattern "padající klín" a šipka ukazuje na proražení rezistence.



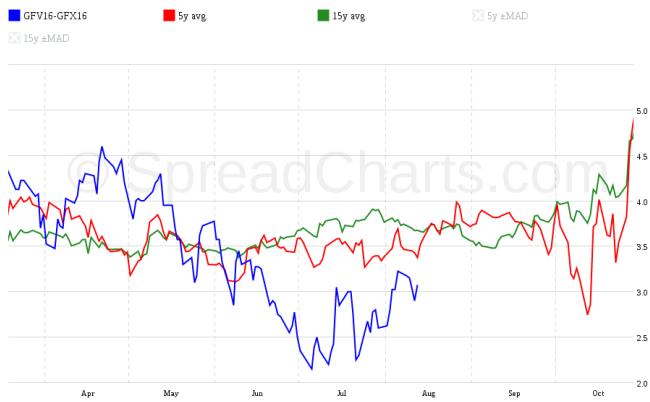
**Graf 47:** COT index pozic skupiny zajišťovatelů s cenou futures na hovězí na výkrm: šipka ukazuje na aktuální hodnoty COT indexu.



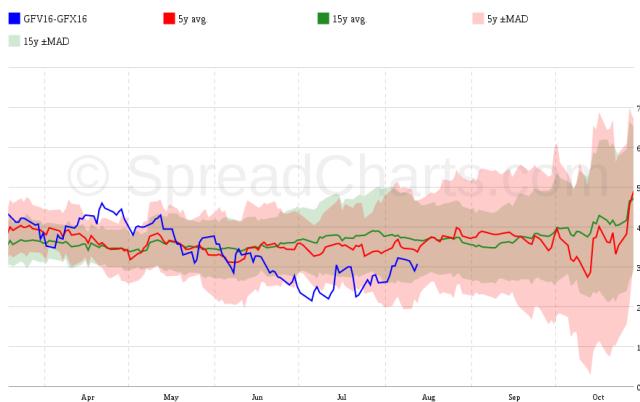
**Graf 45:** Contango histogram mezi prvním a druhým expiračním měsícem v pořadí za posledních 3 let.



**Graf 48:** Podrobná analýza sezonality.



**Graf 49:** 5-letá a 15-letá analýza sezonality spreadu GFV16-GFX16.



**Graf 50:** 5-letá a 15-letá analýza sezonality spreadu GFV16-GFX16 s vizualizací míry rozptylu ceny za dané období.

# INTERMARKET SPREADY

## Plyn – Ropa: NGG17-CLG17

### • Technická analýza neutrální

**Spread** za poslední rok vystřídal všechny trendové období. Posledním obdobím byl růst, který trvá již od poloviny května. Spread za tuto dobu poměrně vysoko vzrostl a možná by se na první pohled zdálo, že už cena nemá velký prostor pro další růst. Od začátku srpna ale došlo ke korekci a není vyloučeno, že spread znova otestuje support v oblasti -17 tisíc dolarů. Ve srovnání s předchozími maximy zde proto stále ještě je prostor i směrem nahoru. 71).

**Plyn:** Z dlouhodobého pohledu na historii ceny vidíme, že cena plynu je stále velmi nízko. Nachází se těsně nad silným supportem v oblasti 2 dolarech. Cena má proto skutečně velký prostor pro její růst. Samozřejmě je třeba stále myslet na to, že plyn se nachází dlouhodobě v klesajícím trendu (graf 52). Na 5-ročním cenovém grafu je pokles trvající mnoho let také patrný. Zároveň si můžeme všimnout, jak cena po několikaměsíčním posledním růstu nedokázala překonat hladinu 3 dolarů. Momentálně se blíží k hladině 2.5 dolarů, kterou můžeme také považovat za support při pohledu na poslední rok a půl. Je tedy možný takový scénář, že cena tuto bariéru směrem dolů otestuje a pokud se jí nepodaří ji prorazit, vrátí se zpět k 3 dolarem. Pokud by se jí tuto hladinu nakonec překonat podaří, byl by to velmi příznivý signál dostatečné růstové síly, která by mohla cenu vyhnat i k 4 dolarům.

Na ročním grafu si také můžeme všimnout, že se momentálně cena nachází ještě na jednom supportu, který představuje rostoucí trendová přímka. Pokud by ale cena přímku výrazněji prorazila směrem dolů a prorazila by také 2.5 dolarů, mohlo by to indikovat naopak slabost ceny testovat vyšší hladiny. Plyn byt mohl znova skloznout níže na 2 dolary (graf 54).

**Ropa:** Technická analýza ropy je velmi podobná jako v případě plynu. I tato komodita se po několikaletém poklesu dostala do velmi nízké oblasti kolem 40 dolarů (graf 55). Při pohledu na vývoj ceny za poslední 5 let je jasně patrný prudký pokles ceny v roce 2014. Poslední rok a půl sice cena ještě mírně klesá, ale je zde také náznak konsolidace ceny. Můžeme si dokonce všimnout i náznak vytvářejícího se patternu hlava a ramena inverzní, jelikož cena nedávno opět zareagovala na hladinu 40 dolarů. Zatím to ale samozřejmě není vůbec jisté a je třeba počkat si na další vývoj ceny (graf 56).

Na ročním grafu je ještě zřetelnější vidět, že hladina 40 dolarů je skutečně silnou bariérou pro cenu. Dalším oříškem pro ni bude nepochybně 50 dolarů. Pokud se jí podaří tuto hladinu překonat směrem nahoru, bude to na ropě velmi zajímavá situace. Cena by se tak mohla podívat i k 60 dolaram nebo ještě vyšší. Je třeba samozřejmě počítat

i s druhým scénářem, že se cena 50 dolarů prorazit nepodaří (graf 57).

**Shrnutí:** Pokud by nastala situace, že obě komodity budou v následujícím období růst, pro daný spread bude příznivé, pokud plyn vzroste rychleji než ropa. Pokud by naopak obě komodity klesaly, spread bude profitovat v případě, že bude ropa klesat rychleji.

### • Analýza struktury trhu příznivá

Zajímavá situace je momentálně na trhu s plynom. Na histogramu za posledních 5 let si můžeme všimnout mezi některými kontrakty velmi silné contango (graf 58, 59). Zpravidla je tato silná struktura trhu často doprovázena následným růstem ceny. Podobná situace nastala letos v březnu, kdy cena změnila směr na růst.

### • COT analýza mírně příznivá

**Plyn:** I přesto, že si plyn prošel růstem poslední měsíce, COT nám signalizuje stále přeprodaný trh. To vidíme hlavně při pohledu na dlouhodobý vývoj COT indexu u skupiny zajišťovatelů. Při pohledu na poslední dva roky ale stále vidíme i prostor pro větší vyhrocenost trhu. Například zhruba před měsícem byla skupina více net long než je nyní. Proto není vyloučeno, že i cena ještě otestuje nižší hladiny. V každém případě prostor pro růst je zde velký a to i při pohledu na poslední dva roky (graf 60).

**Ropa:** COT index velkých spekulantů jednoznačně ukazuje na přeprodaný trh s ropou. Křivka indexu je na svém minimu za posledních téměř 10 let. Budoucí růst ceny ropy je proto z tohoto pohledu velmi pravděpodobný (graf 61).

### • Podrobná analýza sezónality neutrální

Cena spreadu vzrostla v průběhu června:  
v 2 z posledních 5 let (40%);  
v 5 z posledních 15 let (33%).

Cena spreadu vzrostla v průběhu července:  
v 4 z posledních 5 let (80%);  
v 9 z posledních 15 let (60%).

### • 5/15-letá analýza sezónality mírně příznivá

Pro daný spread je dána analýza velmi příznivá od začátku září. Při obou křivkách zároveň je zde vidět růstovou tendenci téměř do konce října. Pak v mírném růstu pokračuje křivka 5-letého průměru i další měsíce. Do konce tohoto měsíce tu ale ještě je přítomna tendence spreadu klesat u obou křivek průměrů (grafy 62 a 63).

Název spreadu	NGG17-CLG17
Ekvitní spread	$10000^*NGG17 - 1000^*CLG17$
Initial margin	\$6 300 (IB)
Nejbližší resistance	-\$10k
Nejbližší support	-\$17k, -\$21k

**Tabulka 6:** Specifikace edukativní příležitosti



**Graf 51:** Cenový vývoj spreadu NGG17-CLG17: zelená přímka označuje S/R úroveň v oblasti kolem -17 tisíc dolarů.

**Graf 53:** Historický vývoj ceny futures na plyn: modrá přímka označuje hladinu na 2.5 dolarech.



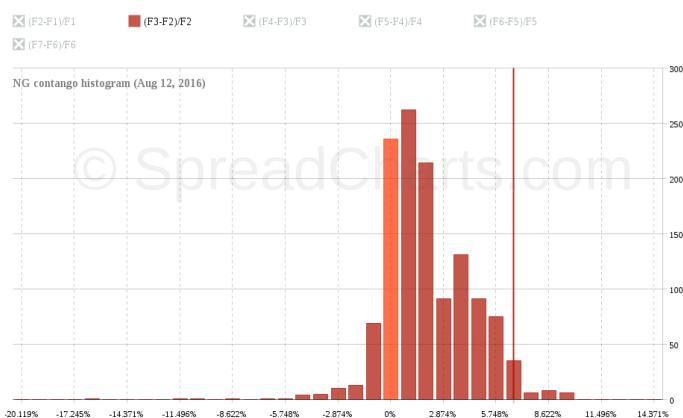
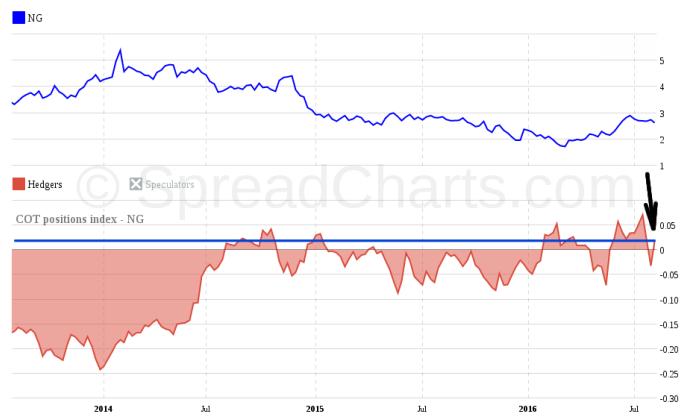
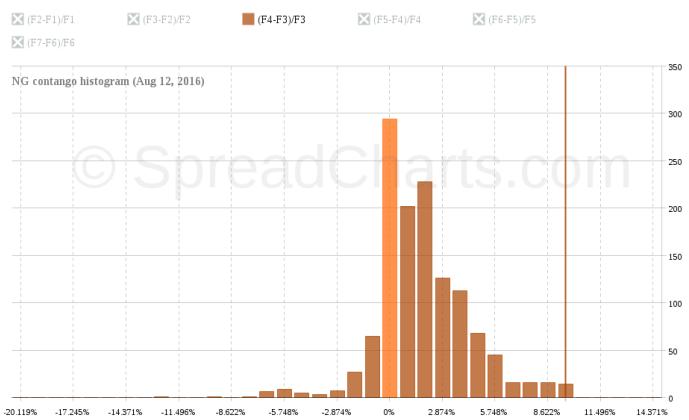
**Graf 54:** Historický vývoj ceny futures na plyn: modrá přímka označuje supporty.



**Graf 52:** Historický vývoj ceny futures na plyn: modrá přímka označuje hladinu na 2 dolarech.

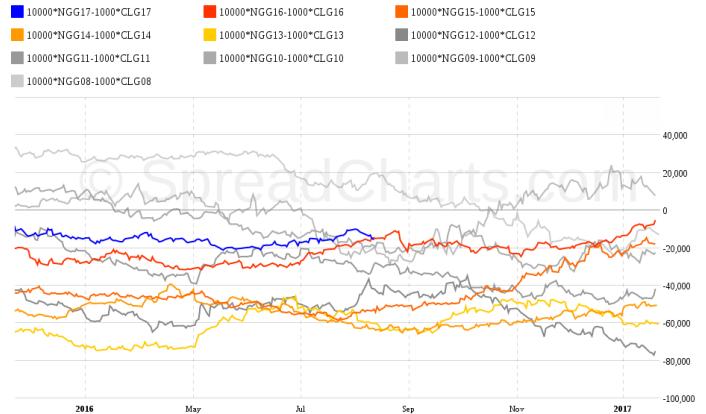


**Graf 55:** Historický vývoj ceny futures na ropu: modrá přímka označuje hladinu na 40 dolarech.

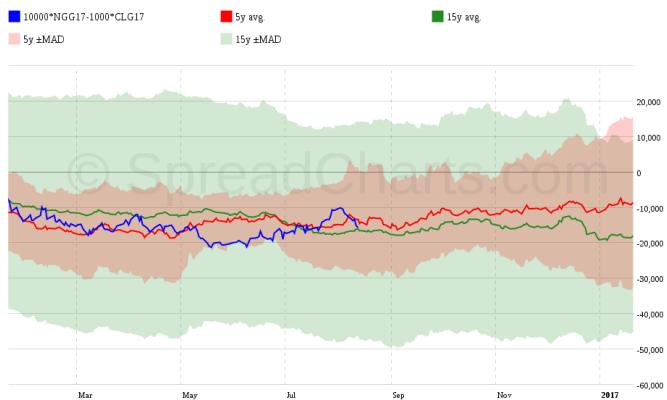




**Graf 62:** 5-letá a 15-letá analýza sezonality spreadu NGG17-CLG17.



**Graf 64:** Podrobná analýza sezonality.



**Graf 63:** 5-letá a 15-letá analýza sezonality spreadu NGG17-CLG17 s vizualizací míry rozptylu ceny za dané období.

## Zlato – Stříbro: GCZ16-SIZ16

### ● Technická analýza mírně příznivá

Když se podíváme na cenový vývoj spreadu za poslední dva roky, tak je velmi jasná S/R úroveň v oblasti 34 tisíc dolarů. Spread na ni mnohokrát zareagoval. V červenci se tak ale nestalo a spread tuto hladinu prorazil směrem dolů. Zastavil se na 32 tisíc dolarech, takže moc hluboko pod support se nedostal. Od té doby spread zkonsolidoval a zatím vytváří vyšší minima. Takže na poměrně silnou oblast supportu nakonec přece jen zareagoval, i když s menším zpožděním. Proto případný další růst spreadu není vyloučen.

Ceny zlata i stříbra se nacházejí na velmi silných rezistencích. Pokud by na tyto rezistence zareagovaly odrzem směrem dolů, daný spread bude profitovat v případě, že bude stříbro klesat rychleji. A většinou se stává, že stříbro klesá nebo roste relativně rychleji než zlato.

**Zlato:** Kromě toho, že se cena zlata nachází velmi blízko okrouhlé hladiny 1 400 dolarů, nachází se i na další významné rezistence. Víme, že zlato se už skoro přesně pět let nachází v klesajícím trendu, který potvrzuje jedna klesající trendová přímka. A momentálně se cena zlata nachází právě v oblasti této přímky (graf 67). Bude tedy určitě rozumné sledovat, zda trh bude mít dostatečnou sílu na to, aby tuto přímku prorazil. To je nutnou podmínkou pro potvrzení nového růstového trendu na zlatě.

Na ročním grafu si můžeme všimnout náznak dvojitého vrcholu. Po prudkém růstu se zlato začátkem července zastavilo na hladině 1 370 dolarů, kterou se mu zatím už dvakrát nepodařilo prorazit. Také ale nesmíme zapomínat na to, že krátkodobě cena zlata roste. Při případném poklesu se setká s trendovou přímkou, která tento růst potvrzuje (graf 68).

**Stříbro:** Přítomnost rezistence na grafu stříbra je očividná na první pohled. Jedná se o kulatou hladinu na 20 dolarech, se kterou mělo stříbro při svých růstech či poklesech stále problém (grafy 69 a 70).

Stříbro se opět k této hladině dostalo již začátkem července. Zatím se pohybuje do strany, jako kdyby bylo v pasti této silné oblasti. Cena osciluje hlavně mezi hodnotami 19.5 a 20.5 dolarů. Pokud by už byl trh slabý na další růst a prorazil by support na 19.5 dolarech, mohl by to být signál následujícího poklesu ceny (graf 71). A pokud tedy bude tento případný pokles relativně větší než pokles zlata, daný spread poroste.

### ● COT analýza příznivá

**Zlato:** COT index nám překoupenost trhu se zlatem indikuje již několik měsíců. U skupiny velkých spekulantů se index nedávno opět dostal nad hladinu 0.8. Za posledních pár let v takových případech následně docházelo k poklesům (graf 72).

V případě zajišťovatelů je pohled na trh velmi podobný. Skupina je již několik měsíců extrémně net

short. Za zmínku by mohl stát i ten fakt, že momentálně se skupina při vyšších cenách zajišťuje méně, jak tomu bylo v květnu. Proto je dobré myslit i na tuto divergenci, která by mohla naznačovat ještě prostor pro další růst ceny zlata nebo alespoň jeho setrvání v oblasti rezistence (graf 73). **Stříbro:** COT analýza na stříbře nám říká to samé - překoupený trh. COT index skupiny velkých spekulantů se dostal velmi blízko maxima za posledních 5 let. Skupina je tedy extrémně net long. Když se podíváme do minulosti, tak vidíme, že maxima COT indexu velmi spolehlivě dokážou signalizovat cenová maxima (graf 74).

Skupina zajišťovatelů je naopak extrémně net short. COT index je na svém minimu za poslední téměř 4 roky. I tato skupina nám proto naznačuje extrémně vysoké ceny stříbra a tedy nemalou pravděpodobnost obratu na pokles (graf 75).

### ● Podrobná analýza sezonality mírně příznivá

Cena spreadu vzrostla v průběhu června:  
v 3 z posledních 5 let (60%);  
v 11 z posledních 15 let (73%).

Cena spreadu vzrostla v průběhu července:  
v 3 z posledních 5 let (60%);  
v 9 z posledních 15 let (60%).

### ● 5/15-letá analýza sezonality mírně příznivá

V tomto období přibližně do začátku dalšího měsíce vidíme na grafu průměru tendenci spreadu klesat. Pak ale nastupuje růst, který trvá přibližně měsíc. Velmi výrazný je hlavně v případě 5-letého průměru. Koncem září se už ale situace mění. Zatímco křivka 5-letého průměru v mírném růstu pokračuje, druhá křivka v dalších měsících mírně klesá (grafy 77 a 78).

Název spreadu	GCZ16-SIZ16
Ekvitní spread	100*GCZ16-5000*SIZ16
Initial margin	\$4 370 (IB)
Nejbližší resistance	\$40k, \$43k
Nejbližší support	\$32k, \$34k

**Tabulka 7:** Specifikace edukativní příležitosti



**Graf 65:** Cenový vývoj spreadu GCZ16-SIZ166: zelená přímka označuje S/R úroveň.



**Graf 68:** Historický vývoj ceny futures na zlato: rostoucí přímka představuje supporty a vodorovná přímka rezistence.



**Graf 66:** Cenový vývoj spreadu GCZ16-SIZ166: zelená přímka naznačuje vytvořené vyšší minima.



**Graf 69:** Historický vývoj ceny futures na stříbro: modrá přímka zvýrazňuje S/R úroveň kolem 20 dolarů.



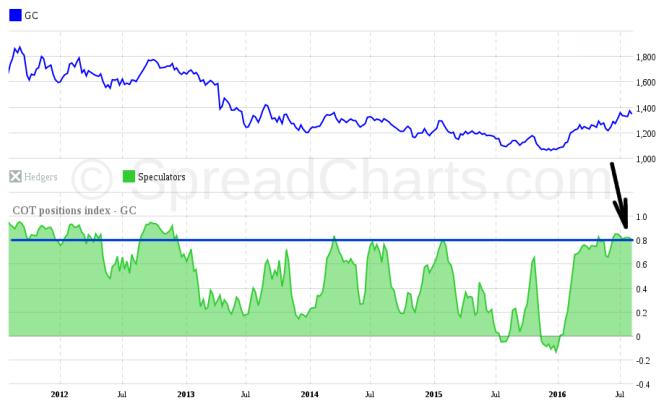
**Graf 67:** Historický vývoj ceny futures na zlato: modrá přímka označuje rezistence.



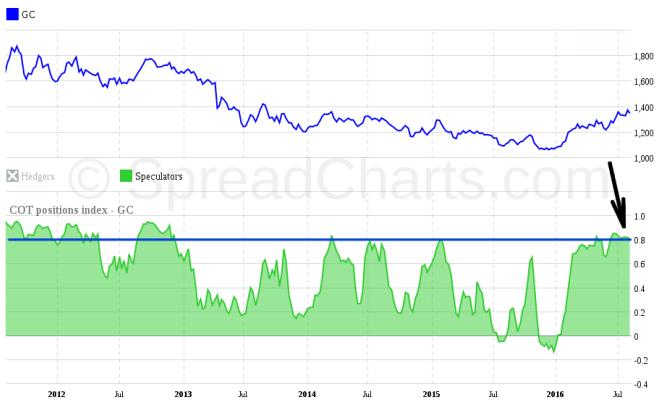
**Graf 70:** Historický vývoj ceny futures na stříbro: modrá přímka zvýrazňuje S/R úroveň kolem 20 dolarů.



**Graf 71:** Historický vývoj ceny futures na stříbro: modrá průminka označuje supporty.



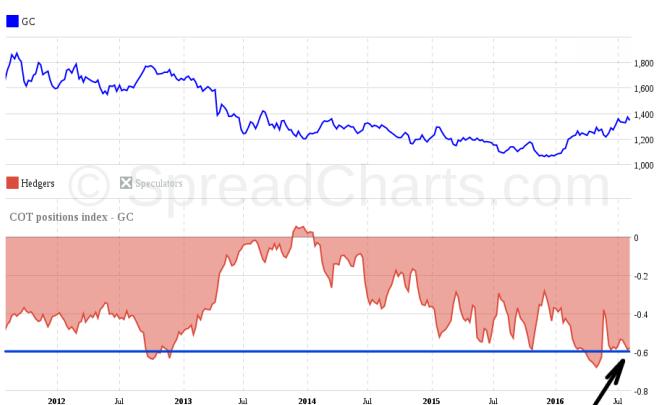
**Graf 74:** COT index pozic skupiny velkých spekulantů na stříbro: šipka ukazuje na aktuální hodnoty.



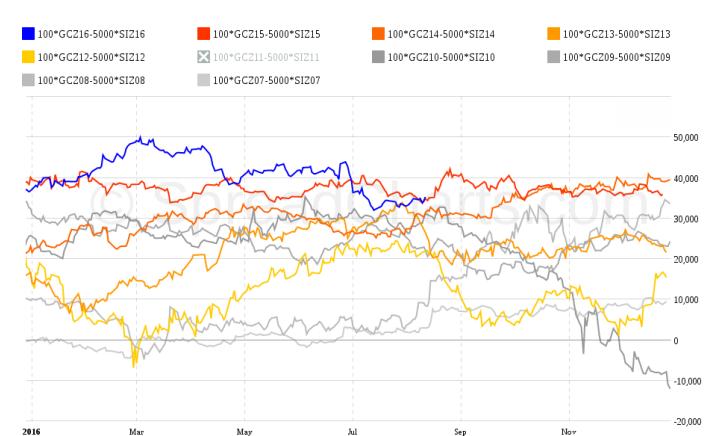
**Graf 72:** COT index pozic skupiny velkých spekulantů na zlato: šipka ukazuje na aktuální hodnoty.



**Graf 75:** COT index pozic skupiny zajišťovatelů na zlato: šipka ukazuje na aktuální hodnoty.



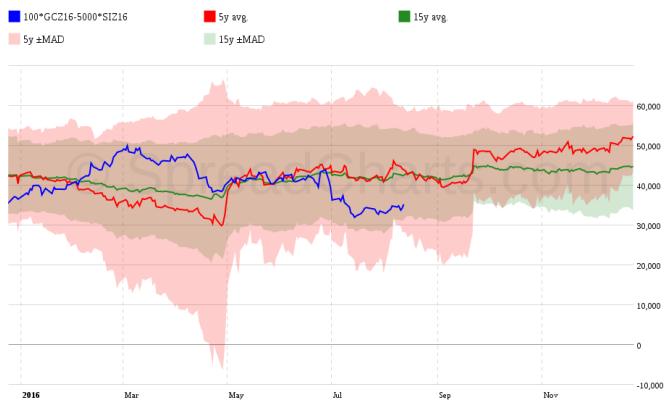
**Graf 73:** COT index pozic skupiny zajišťovatelů na zlato: šipka ukazuje na aktuální hodnoty.



**Graf 76:** Podrobná analýza sezonality.



**Graf 77:** 5-letá a 15-letá analýza sezonality spreadu GCZ16-SIZ16.



**Graf 78:** 5-letá a 15-letá analýza sezonality spreadu GCZ16-SIZ16 s vizualizací míry rozptylu ceny za dané období.

Znáte můj spreadový ebook?

Ke stažení zdarma je **ZDE**.



Aktuality, nové články, tipy na obchody? Sledujte

**[www.spready.cz](http://www.spready.cz)**