

# Mgr. Elena Lindišová



## Spreadový report

7.11.2016

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>
Zlato: GCG17 – short . . . . .	2
Sójový šrot: ZMH17 – long . . . . .	5
Sójový olej: ZLH17 – short . . . . .	9
<b>INTERDELIVERY SPREADY . . . . .</b>	<b>12</b>
Sójový olej: ZLN17-ZLH17 . . . . .	12
Sójový šrot: ZMK17-ZMN17 . . . . .	15
<b>INTERMARKET SPREADY . . . . .</b>	<b>18</b>
Sójový šrot – Sójový olej: ZMN17-ZLN17 . . . . .	18
Platina – Zlato: 2*PLF17-GCG17 . . . . .	21

# FUTURES

## Zlato: GCG17 - short

### • Technická analýza příznivá

Cena zlata se z dlouhodobého hlediska (konkrétně od roku 2011) stále nachází v klesajícím trendu. Tento trend byl nedávno potvrzen dalším odmítnutím prorazit klesající trendovou přímku směrem nahoru (graf 1). Kromě toho, že zlato odmítlo prorazit velmi silnou rezistence, došlo zároveň k náhlému a prudkému propadu ceny. Zlato přitom prorazilo silnou S/R úroveň na 1 300 dolarech a také rostoucí trendovou přímku (graf 2). Proto se zatím zdá, že dlouhodobý klesající trend dominuje nad růstem, který začal koncem loňského roku.

Po tak prudkém poklesu se zlato v posledních dnech vrátilo zpět ke zmíněné hladině 1 300 dolarů. Přibližně v této oblasti se nachází i klesající trendová přímka. Zlato je tedy nepochybně před silnou bariérou (graf 3).

Zlato se považuje za politický kov. To znamená, že na jeho cenu má velký vliv dění na politické scéně. V úterý budou probíhat velmi důležité volby prezidenta v USA. Proto bude v dalších dnech obzvláště nutné brát v úvahu tyto důležité fundamentální události. Trh se zlatem si může v tomto období projít nečekanými a výraznými pohybami, ať už směrem dolů nebo nahoru.

### • COT analýza mírně příznivá

COT nám z dlouhodobého hlediska i nadále signalizuje extrémně překoupený trh se zlatem. Je zde proto nemalá pravděpodobnost toho, že trh bude mít tendenci dostat se zpět do rovnováhy a tedy stlačit cenu zlata níže.

Z krátkodobého hlediska je zde přece jen ještě nějaký prostor pro větší vyhrocenosť. U skupiny velkých spekulantů má COT index své lokální maximum kolem hladiny 0.8 a u skupiny zajišťovatelů kolem -0.65 (grafy 4 a 5).

V případě indikátoru COT traders index je zajímavá hlavně skupina velkých spekulantů. Za poslední dva týdny index velmi výrazně vzrostl a opět se dostal na poměrně vyhrocenou úroveň, konkrétně nad 0.5. Za lokální maximum můžeme považovat hladinu 0.6 (graf 6).

### • Podrobná analýza sezonality neutrální

Cena kontraktu vzrostla v průběhu listopadu:  
v 3 z posledních 5 let (60%);  
v 6 z posledních 15 let (40%).

Cena kontraktu vzrostla v průběhu prosince:  
v 4 z posledních 5 let (80%);  
v 7 z posledních 15 let (47%).

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

Velmi jasnou tendenci k poklesu kontraktu vidíme u 5-leté křivky průměru. Změna na růst nastává až v druhé polovině prosince.

V případě 15-leté křivky zde není až tak výrazný

pohyb směrem dolů, rozhodně ale nevidíme rostoucí trend v nejbližší době (grafy 9 a 10).

Název kontraktu	GCG17
Očekávaný vývoj	short
Expirace kontraktu	únor 2017
Initial margin	\$7 530 (IB)
Hodnota bodu	\$100
Nejbližší rezistence	\$1 350 (front)
Nejbližší support	\$1 250, \$1 200 (front)

**Tabulka 1:** Specifikace edukativní příležitosti



**Graf 1:** Historický vývoj ceny futures: modrá přímka ukazuje na klesající trend od roku 2011.



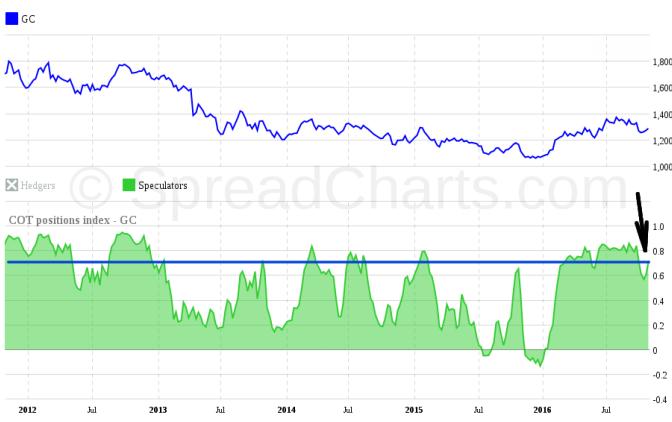
**Graf 2:** Historický vývoj ceny futures: rostoucí přímka představuje supporty.



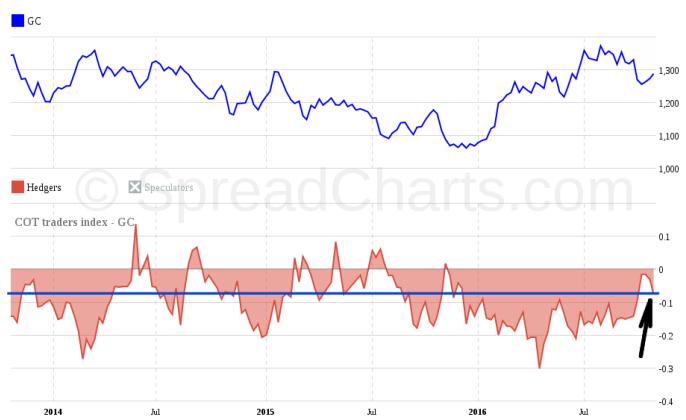
**Graf 3:** Vývoj ceny future kontraktu GCG17: modrá přímka znázorňuje rezistence.



**Graf 6:** Traders index skupiny velkých spekulantů: šipka ukazuje na aktuální hodnoty indexu.



**Graf 4:** COT index pozic skupiny velkých spekulantů: šipka ukazuje na aktuální hodnoty COT indexu.



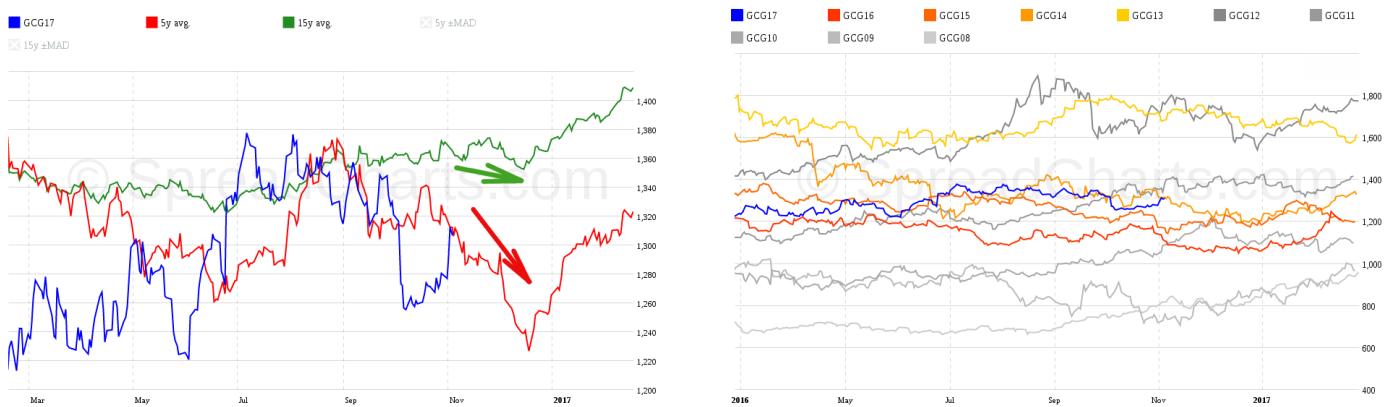
**Graf 7:** Traders index skupiny zajišťovatelů: šipka ukazuje na aktuální hodnoty indexu.



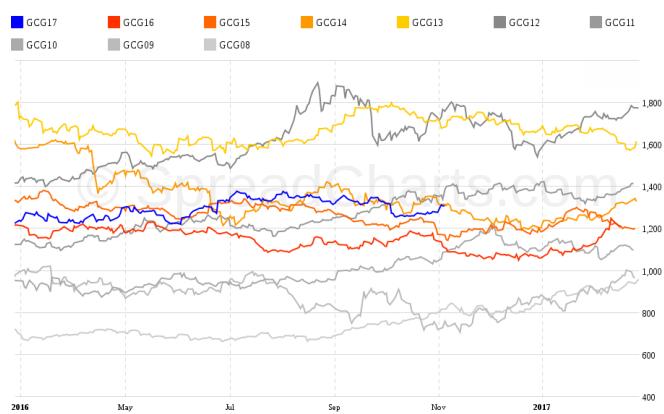
**Graf 5:** COT index pozic skupiny zajišťovatelů: šipka ukazuje na aktuální hodnoty COT indexu.



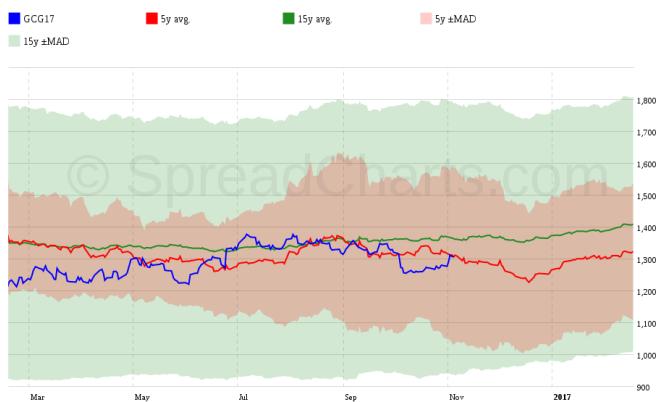
**Graf 8:** Net concentration index: šipka ukazuje na aktuální hodnoty indexu.



**Graf 9:** 5-letá a 15-letá analýza sezonality future kontraktu GCG17.



**Graf 11:** Podrobná analýza sezonality.



**Graf 10:** 5-letá a 15-letá analýza sezonality future kontraktu GCG17 s vizualizací míry rozptylu ceny za dané období.

## Sójový šrot: ZMH17 – long

### • Technická analýza příznivá

Od vydání posledního spreadového reportu se nic zásadního nezměnilo. Cena sójového šrotu se stále nachází v oblasti velmi silné S/R úrovně kolem 300 dolarů. Zatím ale tuto hladinu odmítá prorazit směrem dolů a naopak jsou zde náznaky obratu na rostoucí trend.

Po několikaměsíčním poklesu cena zkonsolidovala, přičemž prorazila několik rezistencí na trendových přímkách. Nedávno opět otestovala hladinu 330 dolarů. V posledních dnech ale nastala mírná korekce a cena opět testuje support 305 dolarů. Poslední týdenní seanci ukončila růstem a zdá se, že trh je dost silný na to, aby pokračoval v růstu nebo minimálně v pohybu do strany (grafy 12 - 15).

### • Analýza struktury trhu příznivá

Trh se i nadále nachází v silném stupni contanga za poslední roky. Proto není vyloučeno slabování tohoto contanga, které může být doprovázeno růstem ceny sójového šrotu (grafy 53 - 55).

### • COT analýza mírně příznivá

Z dlouhodobého hlediska nám COT ještě nesignalizuje extrémně přepronaný trh, na kterém bychom mohli očekávat budoucí růst ceny komodity. Na příklad počátkem tohoto roku nebo na konci roku 2011 byl trh z pohledu pozic na mnohem vyhrocenějších úrovních.

Můžeme si ale na grafu COT indexu všimnout i další úrovně, na kterých se COT v minulosti nejednou obracel.

Konkrétně u skupiny velkých spekulantů lze za jednu takovou důležitou hladinu považovat 0.2. I teď na tuto oblast COT index reaguje a zatím odmítá dále klesat (graf 19).

Podobnou hladinu najdeme i u zajišťovatelů, konkrétně se jedná o -0.3. Zde zatím také vidíme odmítnutí prorazit hladinu směrem nahoru.

Pokud nastane nový uptrend na sójovém šrotu, mohou tyto hladiny představovat alespoň na nějakou dobu nové úrovně vyhrocenosti trhu.

### • Podrobná analýza sezonality mírně nepříznivá

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

Cena kontraktu klesla v průběhu prosince:  
v 1 z posledních 5 let (20%);  
v 7 z posledních 15 let (47%).

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

Na sezonalitě vidíme tento měsíc jasný uptrend. Na přelomu listopadu a prosince je tu náznak krátké korekce, která se pak opět mění na růstový trend téměř do expirace kontraktu (grafy 24 a 25).

Název kontraktu	ZMH17
Očekávaný vývoj	long
Expirace kontraktu	březen 2017
Initial margin	\$2 000 (IB)
Hodnota bodu	\$100
Nejbližší rezistence	\$350, \$420 (front)
Nejbližší support	\$300, \$260 (front)

**Tabulka 2:** Specifikace edukativní příležitosti



**Graf 12:** Historický vývoj ceny futures: šipka ukazuje na proražení trendové přímlky.



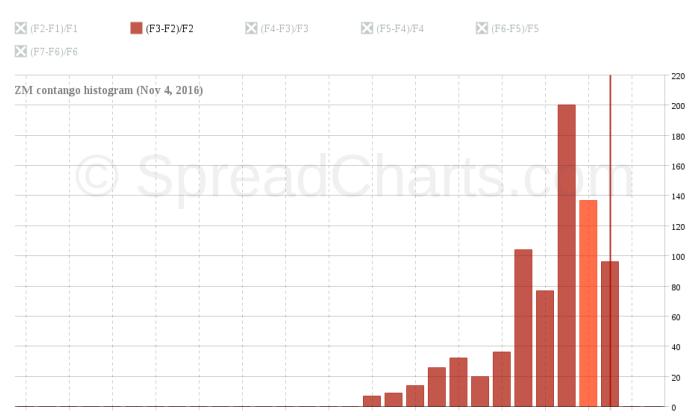
**Graf 13:** Historický vývoj ceny futures: šipka ukazuje na prořazení trendové přímky.



**Graf 16:** Contango histogram mezi prvním a druhým expiračním měsícem v pořadí za období posledních 3 let.



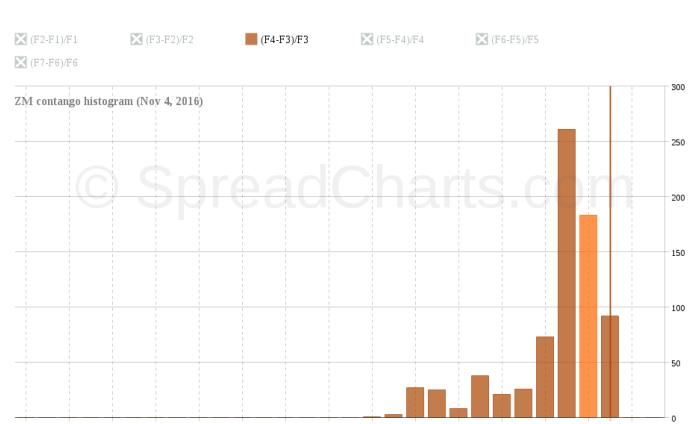
**Graf 14:** Historický vývoj ceny futures: modrá přímka zvýrazňuje S/R úroveň kolem 300 dolarů.



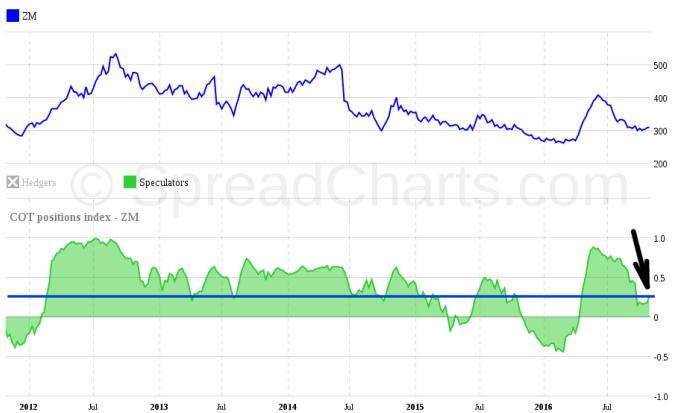
**Graf 17:** Contango histogram mezi druhým a třetím expiračním měsícem v pořadí za období posledních 3 let.



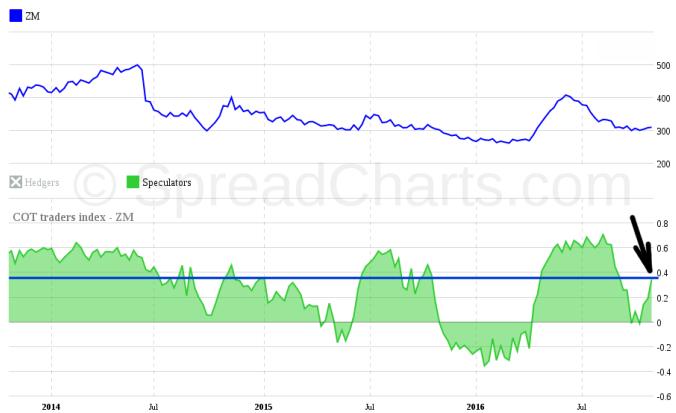
**Graf 15:** Historický vývoj ceny futures: modrá přímka zvýrazňuje S/R úroveň kolem 300 dolarů.



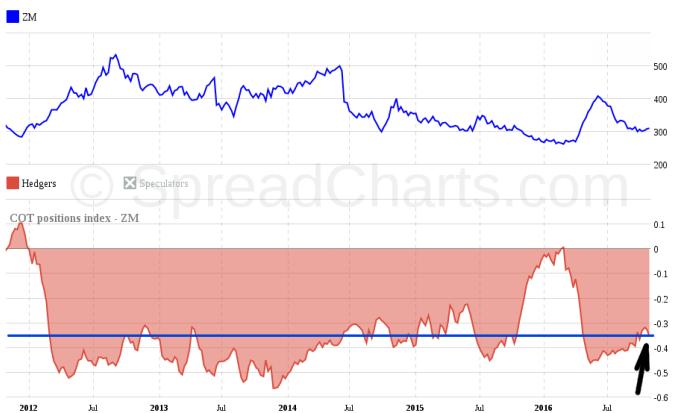
**Graf 18:** Contango histogram mezi třetím a čtvrtým expiračním měsícem v pořadí za období posledních 3 let.



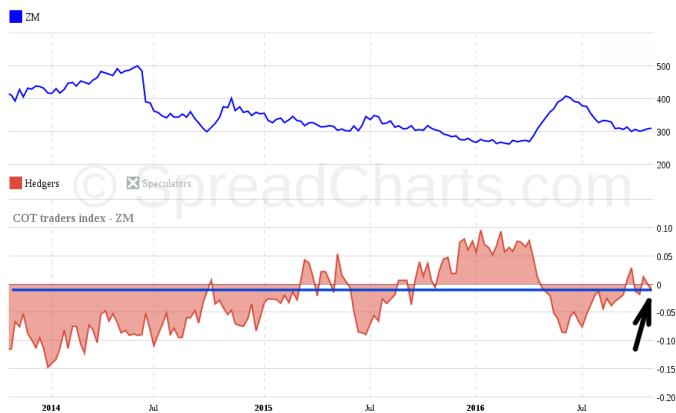
**Graf 19:** COT index pozic skupiny velkých spekulantů: šipka ukazuje na aktuální hodnoty COT indexu.



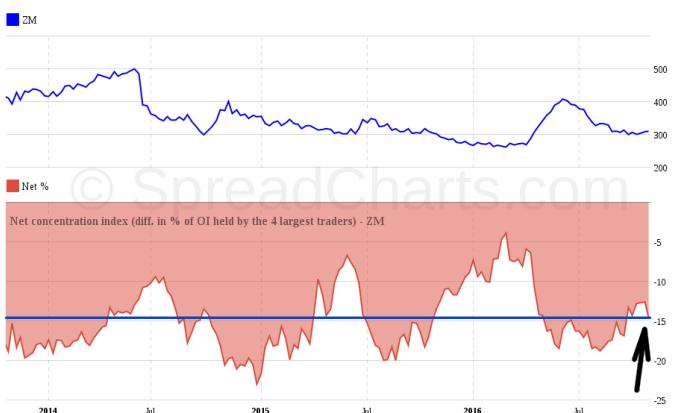
**Graf 22:** COT traders index skupiny velkých spekulantů: šipka ukazuje na aktuální hodnoty.



**Graf 20:** COT index pozic skupiny zajišťovatelů: šipka ukazuje na aktuální hodnoty COT indexu.



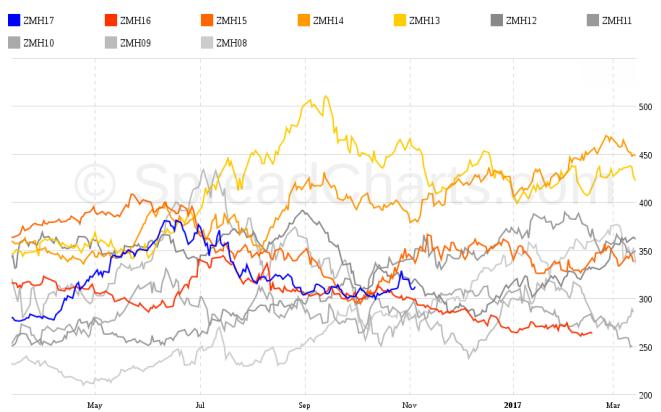
**Graf 23:** COT traders index skupiny zajišťovatelů: šipka ukazuje na aktuální hodnoty.



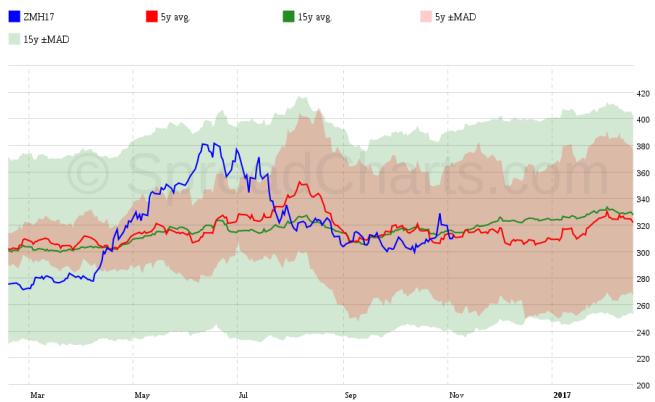
**Graf 21:** Net concentration index: šipka ukazuje na aktuální hodnoty indexu.



**Graf 24:** 5-letá a 15-letá analýza sezonality future kontraktu ZMH17.



**Graf 26:** Podrobná analýza sezonality.



**Graf 25:** 5-letá a 15-letá analýza sezonality future kontraktu ZMH17 s vizualizací míry rozptylu ceny za dané období.

## Sójový olej: ZLH17 – short

### • Technická analýza neutrální

Sójový olej se už téměř rok pohybuje v oblasti 30-35 centů. Při pohledu na historický graf je jasné, že tyto dvě hladiny představují pro sójový olej velmi silné bariéry ať už na cestě směrem nahoru nebo dolů. Na tomto dlouhodobém grafu si také můžeme všimnout, že cena oleje se většinou nacházela pod 35 centy. Kromě toho se komodita pohybuje v klešajícím trendu již od roku 2008. Z tohoto pohledu bychom proto mohli usoudit, že je technická analýza pro danou příležitost poměrně příznivá (grafy 27 a 28).

Z krátkodobého hlediska je zde ale několik skutečností, které naopak hovoří ve prospěch budoucího růstu ceny. Tím hlavním faktem je rostoucí trend trvající už více než rok. Cena kromě toho na grafu vytvořila pattern inverzní hlava a ramena a momentálně se nachází na důležité rezistence (neckline) právě v oblasti 35 centů (grafy 29 a 30).

Když se podíváme na cenový vývoj v průběhu posledního roku, můžeme si všimnout rostoucího cenového kanálu. Cena zatím vytváří vyšší minima i vyšší maxima.

Takže z pohledu technické analýzy zde proti sobě stojí několik vlivů, které je třeba brát v úvahu. Není vyloučeno, že po několikatýdenním růstu přijde korekce. Komodita by v takovém případě otestovala support na spodní straně cenového kanálu. Pokud by ho prorazila směrem dolů, další nepochybně silnou bariérou bude 30 centů.

### • COT analýza příznivá

Hned z prvního pohledu na COT index je jasné, že trh se sójovým olejem je extrémně překoupený. Velcí spekulanti byli tak extrémně net long naposledy v roce 2009. COT index u zajišťovatelů jsme tak nízko za celou historii dokonce ještě neviděli! (grafy 33 a 34)

Při tak extrémně vyhroceném trhu se dá očekávat vybalancování a tedy minimálně krátká cenová korekce.

Extrémní situaci na trhu můžeme vidět i na traders indexu v případě velkých spekulantů. Aktuální hodnoty jsme naposledy zaznamenali v roce 2011 (graf 35). Bez povšimnutí by neměl zůstat ani indikátor net concentration index, který se také nachází na jednom z lokálních minim (graf 37).

### • Podrobná analýza sezonality mírně příznivá

Cena kontraktu klesla v průběhu října:

v 4 z posledních 5 let (80%);

v 7 z posledních 15 let (47%).

Cena kontraktu klesla v průběhu listopadu:

v 3 z posledních 5 let (60%);

v 8 z posledních 15 let (53%).

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

Do konce tohoto roku vidíme na grafu sezonality spíše tendenci kontraktu hýbat se do strany. Začátkem dalšího roku pak nastává výraznější uptrend (grafy 39 a 40).

Název kontraktu	ZLH17
Očekávaný vývoj	short
Expirace kontraktu	březen 2017
Initial margin	\$1 025 (IB)
Hodnota bodu	\$600
Nejbližší rezistence	40c (front)
Nejbližší support	32c, 30c (front)

**Tabulka 3:** Specifikace edukativní příležitosti



**Graf 27:** Historický vývoj ceny futures: modrá přímka zvýrazňuje hladinu 35 centů.



**Graf 28:** Historický vývoj ceny futures: modrá přímka zvýrazňuje hladinu 30 centů.



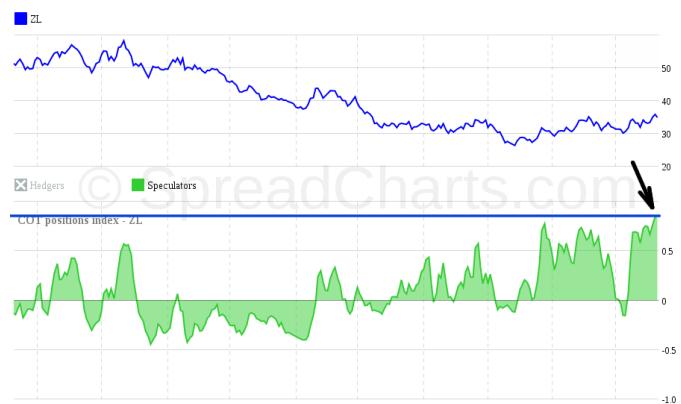
**Graf 29:** Historický vývoj ceny futures.



**Graf 32:** Historický vývoj ceny futures: modrá přímka představuje supporty.



**Graf 30:** Historický vývoj ceny futures: naznačený pattern invertzní hlava a ramena.



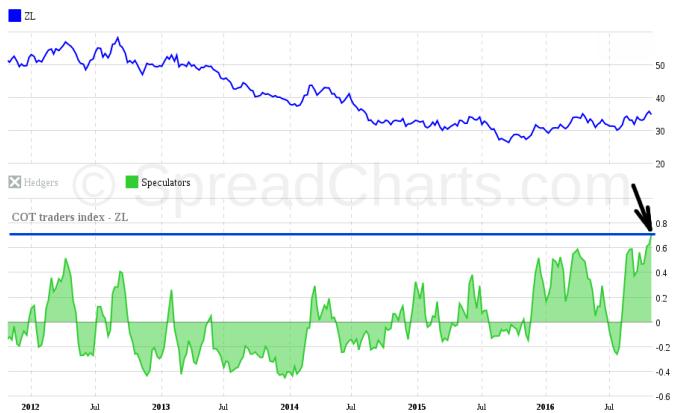
**Graf 33:** COT index pozic skupiny velkých spekulantů: šipka ukazuje na aktuální hodnoty COT indexu.



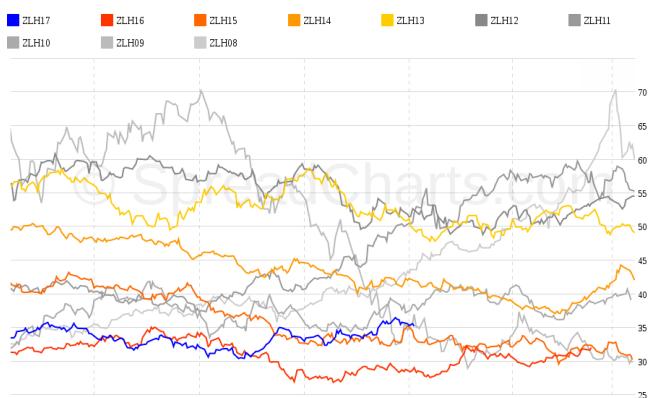
**Graf 31:** Historický vývoj ceny futures: naznačen cenový kanál.



**Graf 34:** COT index pozic skupiny zajišťovatelů: šipka ukazuje na aktuální hodnoty COT indexu.



**Graf 35:** COT traders index skupiny velkých spekulantů: šipka ukazuje na aktuální hodnoty.



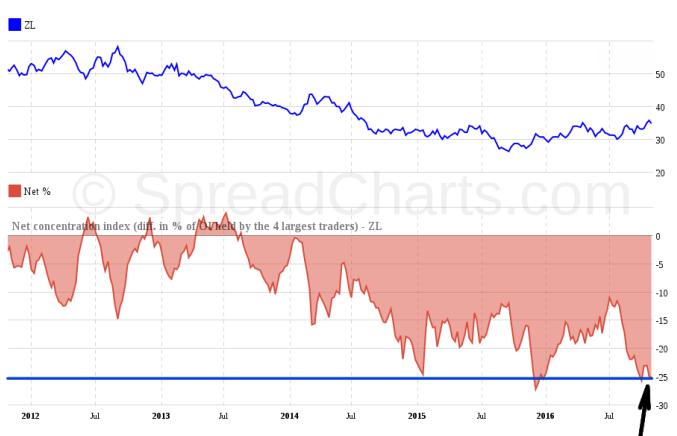
**Graf 38:** Podrobná analýza sezonality.



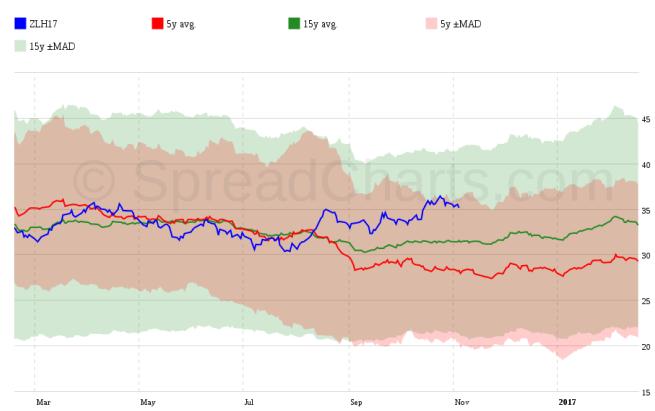
**Graf 36:** COT traders index skupiny zajišťovatelů: šipka ukazuje na aktuální hodnoty.



**Graf 39:** 5-letá a 15-letá analýza sezonality future kontraktu ZLH17.



**Graf 37:** Net concentration index: šipka ukazuje na aktuální hodnoty indexu.



**Graf 40:** 5-letá a 15-letá analýza sezonality future kontraktu ZLH17 s vizualizací míry rozptylu ceny za dané období.

# INTERDELIVERY SPREADY

## Sójový olej: ZLN17-ZLH17

### • Technická analýza mírně příznivá

Spread v této druhé polovině roku zatím výrazně netrenduje a pohybuje se spíše do strany. Na grafu se vytvořil symetrický trojúhelník, který může znamenat krátkou pauzu v jinak dlouhodobém výrazném uptrendu. Spread přitom téměř přesně reaguje na rostoucí trendovou přímku a právě v tomto období se nachází opět v její blízkosti. Kromě toho je aktuální cena spreadu blízko kulačních 0.30 centů. Tuto hladinu můžeme považovat za poměrně jasný support, na který cena v posledních měsících několikrát zareagovala.

Pokud by spread tedy pokračoval v růstu, můžeme uvažovat jednak o proražení klesající trendové přímky a pak i silné rezistence v oblasti 0.40 centů.

Technická analýza podkladové komodity je neutrální. Na jejím cenovém grafu vidíme několik různých patternů naznačujících budoucí růst, ale i budoucí pokles. Pro daný bear spread by byl příznivý scénář poklesu ceny oleje nebo minimálně jejího pohybu do strany. V opačném případě by spread mohl prorazit směrem dolů support na 0.30 centů a otestovat tak i další na 0.25 a 0.20 centů. Pro více informací viz. sekce Futures: ZLH17.

### • Analýza struktury trhu příznivá

Trh se sójovým olejem je z hlediska struktury trhu pro bear spready příznivý z důvodu častého contanga.

Aktuální hodnota contanga není ani na maximu ani na minimu, proto je zde stále prostor i pro silnější contango a tudíž pro další růst bear spreadů (grafy 43 - 45).

### • COT analýza příznivá

Pro bear spread je analýza COT velmi příznivá. Trh se sójovým olejem je extrémně překoupený a signalizuje možný obrat na pokles. A právě v případě klesajících trhů (nebo minimálně pohybu v chopu) bear spready většinou profitují (grafy 46 a 47).

Pro více informací viz. sekce Futures: ZLH17.

### • Podrobná analýza sezonality mírně příznivá

Cena spreadu vzrostla v průběhu listopadu:  
v 2 z posledních 5 let (40%);  
v 9 z posledních 15 let (60%).

Cena spreadu vzrostla v průběhu prosince:  
v 4 z posledních 5 let (80%);  
v 11 z posledních 15 let (73%).

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

Křivka 15-letého průměru nám jasně signalizuje rostoucí trend až do konce prosince. Odlišnou situaci vidíme v případě 5-leté křivky, kde je patrný spíše pohyb do strany. Významnější pokles vidíme u obou křivek až začátkem dalšího roku (grafy 49 a 50).

Název spreadu	ZLN17-ZLH17
Hodnota bodu	\$600
Initial margin	\$125 (IB)
Nejbližší resistance	0.40c, 0.45c
Nejbližší support	0.30c, 0.25c, 0.20c

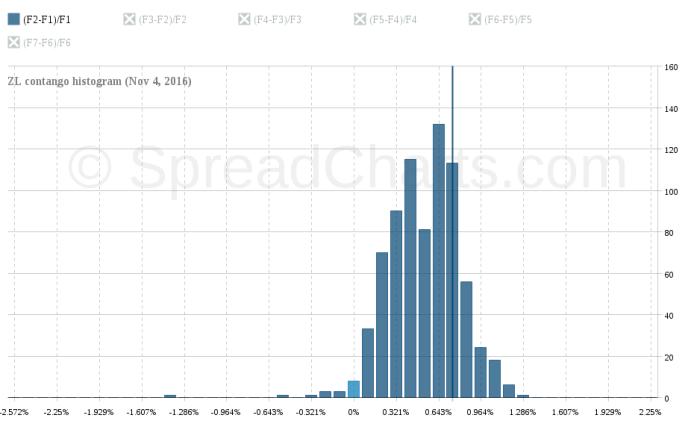
Tabulka 4: Specifikace edukativní příležitosti



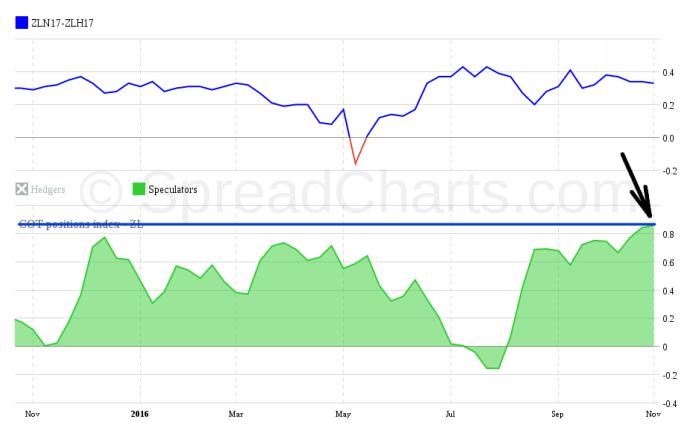
Graf 41: Cenový vývoj spreadu ZLN17-ZLH17: přímka zvýrazňuje support na 0.30 centech.



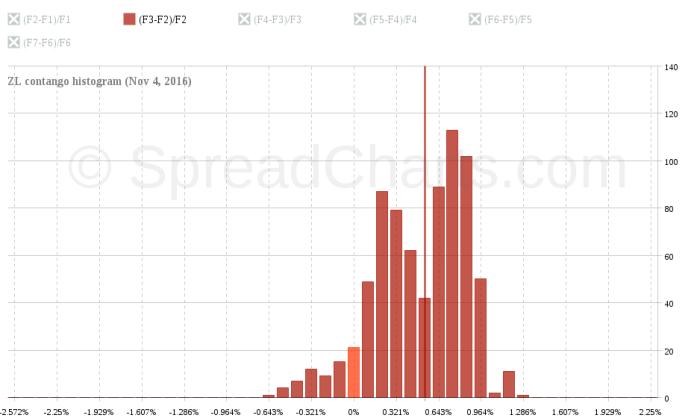
Graf 42: Cenový vývoj spreadu ZLN17-ZLH17: zvýrazněný symetrický trojúhelník.



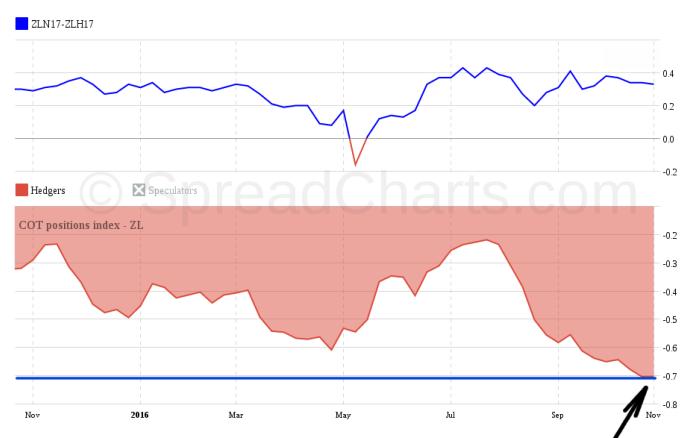
**Graf 43:** Contango histogram mezi prvním a druhým expiračním měsícem v pořadí za období posledních 3 let.



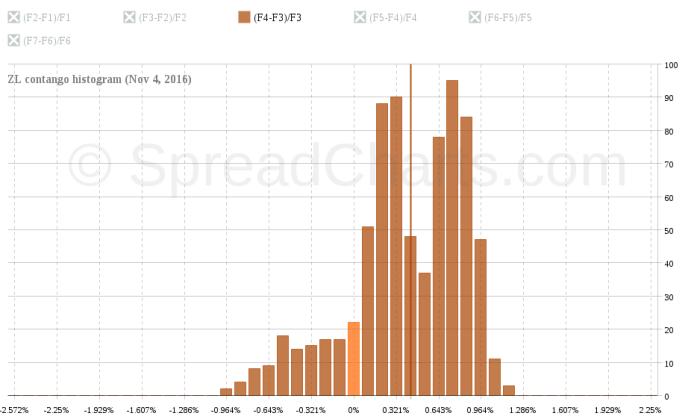
**Graf 46:** COT index pozic skupiny velkých spekulantů s cenou spreadu: šipka ukazuje na aktuální hodnoty COT indexu.



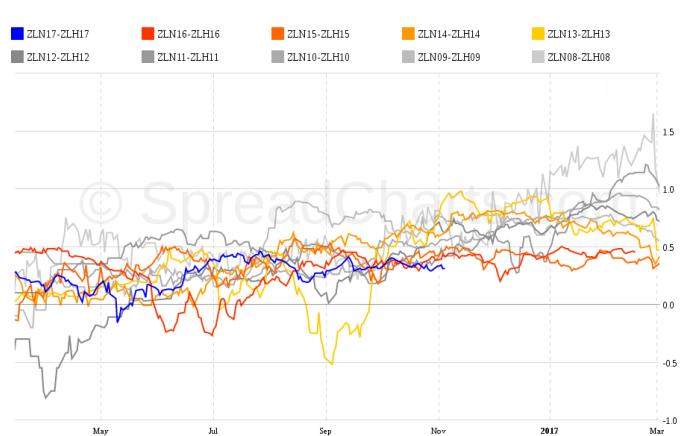
**Graf 44:** Contango histogram mezi druhým a třetím expiračním měsícem v pořadí za období posledních 3 let.



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



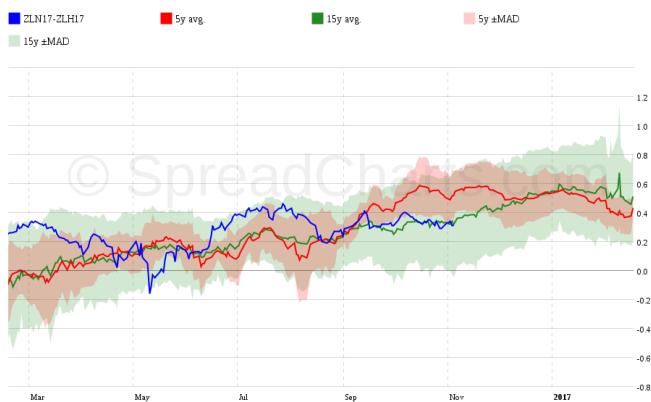
**Graf 45:** Contango histogram mezi třetím a čtvrtým expiračním měsícem v pořadí za období posledních 3 let.



**Graf 48:** Podrobná analýza sezonality.



**Graf 49:** 5-letá a 15-letá analýza sezonality spreadu ZLN17-ZLH17.



**Graf 50:** 5-letá a 15-letá analýza sezonality spreadu ZLN17-ZLH17 s vizualizací míry rozptylu ceny za dané období.

## Sójový šrot: ZMK17-ZMN17

### • Technická analýza mírně nepříznivá

Na první pohled je zřejmé, že se spread nachází v silném klesajícím trendu. Nedávno dokonce došlo k proražení supportu v oblasti 2.0 dolarů. Proražení však zatím není nijak výrazné. Bude důležité sledovat spread v následujících dnech, zda se nejedná pouze o falešný break. Celkově se ale nedá zpochybnit, že technická analýza je pro spread zatím nepříznivá (grafy 51 a 52).

Na druhou stranu, bull spready z důvodu existence tzv. full carry nemohou klesat donekonečna. Když se podíváme na vývoj spreadu za posledních několik let, můžeme si všimnout hladiny -5.0 dolarů, pod kterou se cena spreadu dostala jen zřídka. Riziko je tedy u tohoto spreadu jasně omezené (graf 58).

Technická analýza sójového šrotu je pro bull spready i nadále příznivá, jelikož komodita odmítá klesnout pod silný support na 300 dolarech. Pro podrobnou analýzu viz. sekce Futures: ZMH17.

### • Analýza struktury trhu příznivá

Pro bull spready je trh se sójovým šrotom velmi příznivý. Na contango histogramu vidíme nejčastěji backwardation, při kterém se daří hlavně tomuto typu spreadů.

Je fakt, že momentálně se trh nachází v contangu, které bull spreadům nesvědčí. Na druhou stranu toto contango již nemá velký prostor pro růst. Pravděpodobnější je spíše jeho oslabování a přechod trhu do backwardation (grafy 53 – 55).

### • COT analýza mírně příznivá

Z dlouhodobého hlediska COT není pro daný bull spread příznivý. COT index u obou skupin účastníků trhu ještě nedosáhl úrovně například ze začátku tohoto roku, kdy vykazoval extrémní přeprodanost trhu.

Na druhé straně, pokud nastane obrat na rostoucí trend na podkladu, může to přinést změnu chování COTu. Vyhrocený trh nám COT index může začít signalizovat na nových úrovních.

Pokud se ale ještě nejedná o přeprodaný trh a sójový šrot bude v poklesu pokračovat, spread by se mohl více přiblížit hladině full carry.

Pro podrobnou analýzu viz. sekce Futures: ZMH17.

### • Podrobná analýza sezonality neutrální

Cena spreadu vzrostla v průběhu listopadu:  
v 2 z posledních 5 let (40%);  
v 6 z posledních 15 let (40%).

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

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

Obě křivky průměrů ukazují v následujícím období na pohyb spreadu do strany. 5-letá křivka osciluje výrazněji kolem jedné hodnoty. Dlouhodobě z

grafu ale můžeme vyčíst spíše tendenci k růstu. Jasnéjší a dlouhodobější uptrend vidíme až začátkem příštího roku (grafy 59 a 60).

Název spreadu	ZMK17-ZMN17
Hodnota bodu	\$100
Initial margin	\$425 (IB)
Nejbližší resistance	-\$1.0, \$0.5
Nejbližší support	-

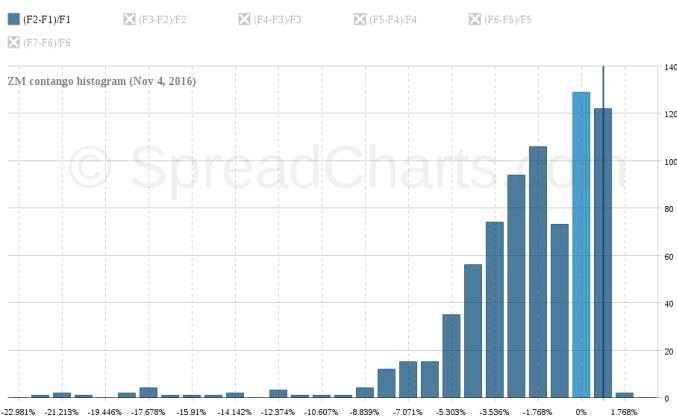
**Tabulka 5:** Specifikace edukativní příležitosti



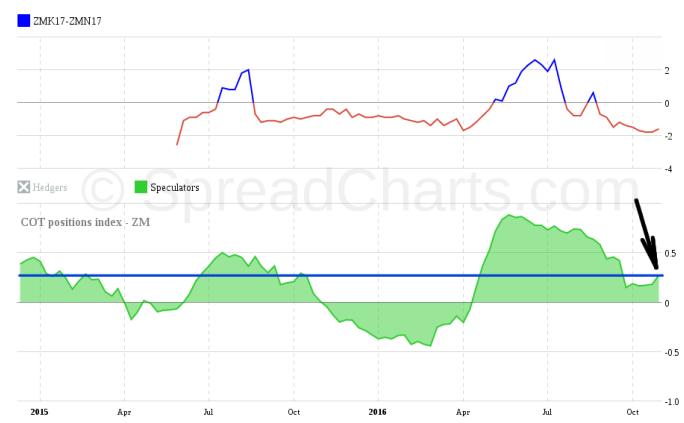
**Graf 51:** Cenový vývoj spreadu ZMK17-ZMN17: zelená přímka zvýrazňuje support kolem 2.0 dolari.



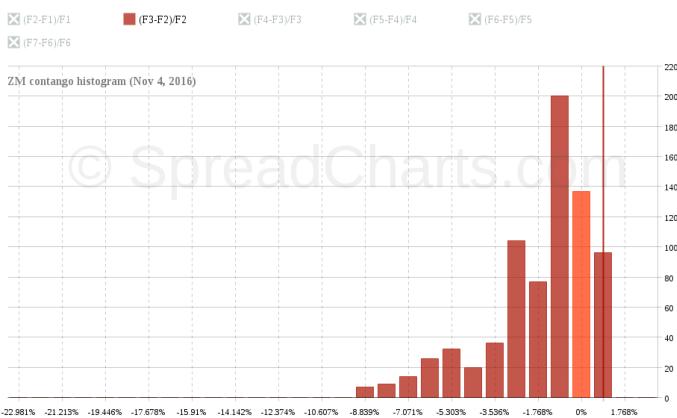
**Graf 52:** Cenový vývoj spreadu ZMK17-ZMN17: šipka ukazuje na proražení supportu.



**Graf 53:** Contango histogram mezi prvním a druhým expiračním měsícem v pořadí za období posledních 3 let.



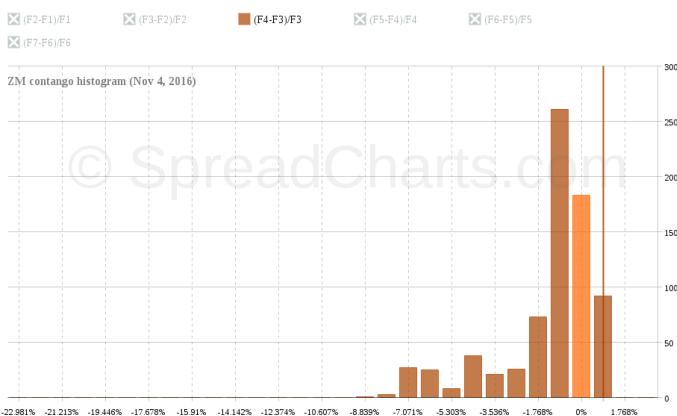
**Graf 56:** COT index pozic skupiny velkých spekulantů s cenou spreadu: šipka ukazuje na aktuální hodnoty COT indexu.



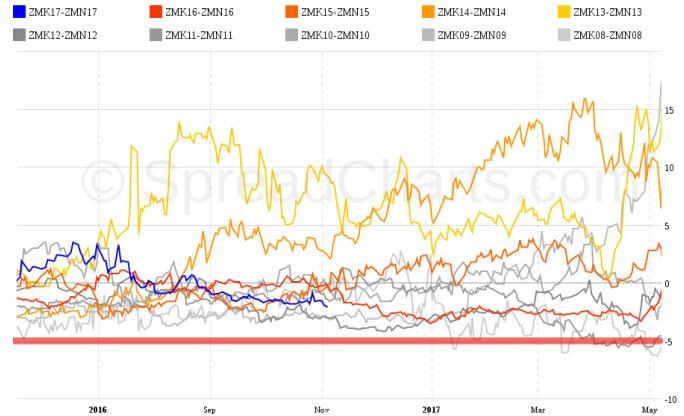
**Graf 54:** Contango histogram mezi druhým a třetím expiračním měsícem v pořadí za období posledních 3 let.



**Graf 57:** COT index pozic skupiny zajišťovatelů s cenou spreadu: šipka ukazuje na aktuální hodnoty COT indexu.



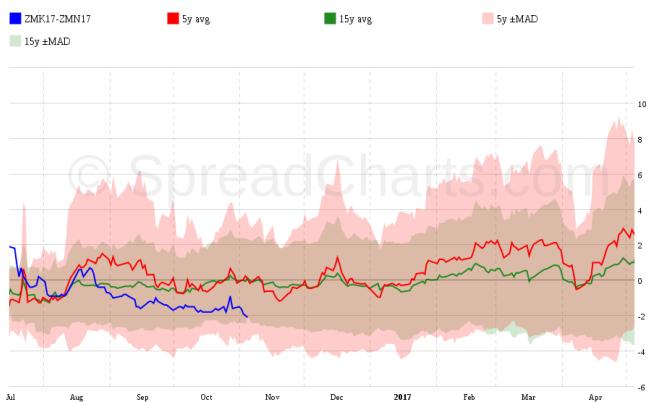
**Graf 55:** Contango histogram mezi třetím a čtvrtým expiračním měsícem v pořadí za období posledních 3 let.



**Graf 58:** Podrobná analýza sezonality: zvýrazněna hladina -5 dolarů.



**Graf 59:** 5-letá a 15-letá analýza sezonality spreadu ZMK17-ZMN17.



**Graf 60:** 5-letá a 15-letá analýza sezonality spreadu ZMK17-ZMN17 s vizualizací míry rozptylu ceny za dané období.

# INTERMARKET SPREADY

## Sójový šrot – Sójový olej: ZMN17-ZLN17

### • Technická analýza neutrální

Spread má za sebou od července poměrně prudký pokles, při kterém se dostal pod 10 tisíc dolarů. Při pohledu na dlouhodobý graf spreadu si můžeme všimnout, že v oblasti 9-10 tisíc se jeho cena většinou obracela směrem nahoru. Podobný scénář bychom proto mohli očekávat i v tomto období (graf 61).

Poslední přibližně dva měsíce se sice na grafu stále vytváří nižší maxima i minima (viz. trendové přímky), tempo poklesu se ale očividně zmírnilo. Je zde náznak konsolidace a obrat na rostoucí trend proto není vyloučen (graf 62). Samozřejmě je nutné počítat i s opačným scénářem, ve kterém spread otestuje hladinu 9 tisíc dolarů, popřípadě i nižší na klesajících trendových přímce.

Příznivé období pro daný spread je hlavně z hlediska technické analýzy na sójovém šrotu. Zde vidíme několik náznaků pro možný budoucí růst komodity (viz. sekce Futures: ZMH17).

V případě sójového oleje by bylo vhodné, aby jeho cena silnou rezistenci v oblasti 35 centů neprorazila a naopak začala klesat. Pokud se tak nestane a trh bude dostatečně silný na proražení a pokračování v růstu, pro spread by to mohlo znamenat další pokles (viz. sekce Futures: ZLH17).

Zajímavý je také poměr mezi komoditami za posledních několik let dozadu (sójový šrot/sójový olej), jehož aktuální poměrně nízká hodnota hráje do karet očekávanému růstu spreadu. Nedávno jsme ho viděli v oblasti 8.5, přičemž za poměrně silný support můžeme považovat oblast 8.0 (graf 63).

### • COT analýza mírně příznivá

COT je příznivý hlavně na sójovém oleji. COT index u velkých spekulantů i zajišťovatelů dosahuje extrémních hodnot, které nám signalizují překoupený trh. Pro daný spread je tento stav trhu velmi pozitivní.

V případě sójového šrotu by bylo příznivé, kdyby nám COT naznačoval naopak přeprodaný trh, tzn. nízké ceny komodity. COT index zatím ale není zcela přesvědčivý. Z různých pohledů naznačuje aktuální překoupenost i přeprodanost trhu.

Pro podrobnou COT analýzu sójového šrotu viz. sekce Futures: ZMH17 a sójového oleje viz. sekce Futures: ZLH17.

### • Podrobná analýza sezonality neutrální

Cena spreadu vzrostla v průběhu listopadu:  
v 2 z posledních 5 let (40%);  
v 4 z posledních 15 let (27%).

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

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

V následujících měsících vidíme v případě obou křivek průměrů jasný pohyb do strany, tzn. žádný výrazný trend. Z dlouhodobého hlediska je ale sezonalita velmi příznivá. Přibližně od února vidíme na grafu výrazný růst opět u obou křivek (grafy 68 a 69).

Název spreadu	ZMN17-ZLN17
Ekvitní spread	100*ZMN17-600*ZLN17
Initial margin	\$2 990 (IB)
Nejbližší resistance	\$11.5k, \$13k
Nejbližší support	\$10k, \$9k

**Tabulka 6:** Specifikace edukativní příležitosti



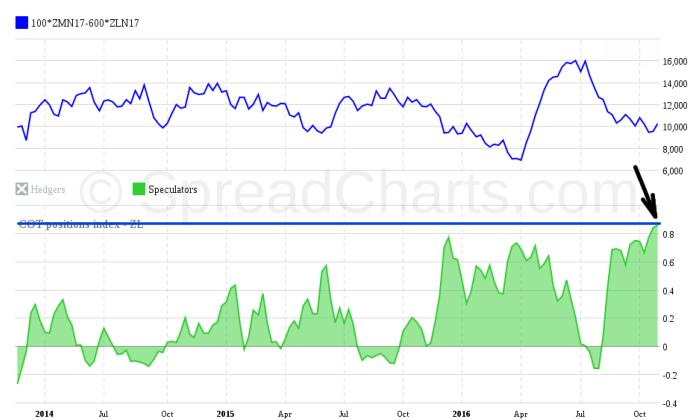
**Graf 61:** Cenový vývoj spreadu ZMN17-ZLN17.



**Graf 62:** Cenový vývoj spreadu ZMN17-ZLN17: vrchní přímka představuje rezistence a spodní přímka supporty.



**Graf 63:** Cenový poměr sójový šrot/sójový olej: zvýrazněná hladina 8.5.



**Graf 66:** COT index pozic skupiny velkých spekulantů u sójového oleje s cenou spreadu.



**Graf 64:** COT index pozic skupiny velkých spekulantů u sójového šrotu s cenou spreadu.



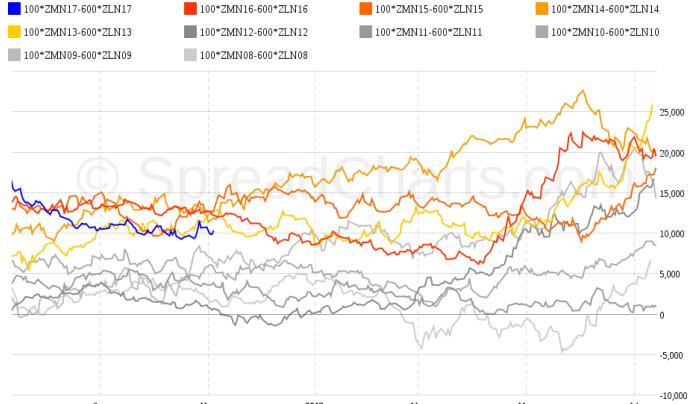
**Graf 67:** COT index pozic skupiny zajišťovatelů u sójového oleje s cenou spreadu.



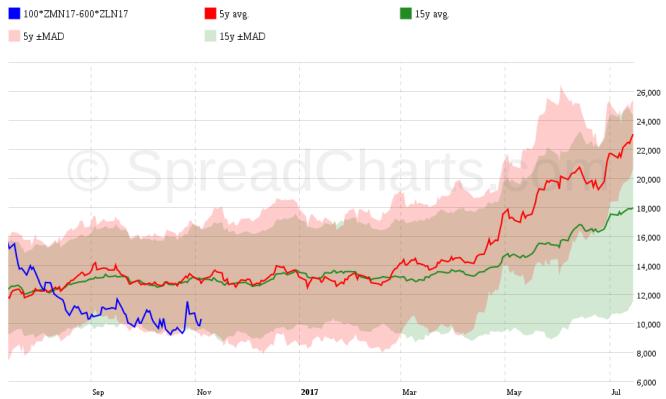
**Graf 65:** COT index pozic skupiny zajišťovatelů u sójového šrotu s cenou spreadu.



**Graf 68:** 5-letá a 15-letá analýza sezonality spreadu ZMN17-ZLN17.



**Graf 70:** Podrobná analýza sezonality.



**Graf 69:** 5-letá a 15-letá analýza sezonality spreadu ZMN17-ZLN17 s vizualizací míry rozptylu ceny za dané období.

## Platina – Zlato: 2\*PLF17-GCG17

### • Technická analýza mírně příznivá

Spread má za sebou poměrně prudký několikatýdenní pokles. Pozitivní ale je, že nedávno opět zareagoval na support v oblasti -34 tisíc dolarů a zatím na grafu vidíme i náznak tvorícího se nového lokálního minima.

Bez povšimnutí nemůže zůstat poměr platina/zlato, jehož hodnota se nachází na historickém minimu v oblasti 0.70. V průběhu tohoto roku se poměr dokonce čtyřikrát odrazil od supportu kolem hodnoty 0.75 (grafy 72 a 73).

Situace je pro daný spread příznivá i z hlediska technické analýzy na obou komoditách. Začneme s platinou, u které je jedinou nevýhodou dlouhodobý klesající trend, který začal již v roce 2008. Na druhou stranu, k rezistenci na trendové přímce má cena ještě prostor. Proto se vliv tohoto trendu může projevit až později na vyšších cenách.

Příznivým faktorem je rostoucí trend, který začal počátkem tohoto roku. Poměrně silná korekce nastala v srpnu, ale pod 950 dolarů se platina už nedostala. Poslední týdny opět roste, přičemž došlo k proražení rezistence na trendové přímce (grafy 74 – 77).

Z tohoto pohledu se proto zdá, že je trh dostatečně silný na proražení i další silné bariéry na 1 000 dolarů a pokračování v růstu. A právě tento scénář by byl příznivý i pro daný intermarket spread.

Pro daný spread je příznivá i aktuální situace na trhu se zlatem z hlediska technické analýzy, která nám naznačuje větší pravděpodobnost budoucího poklesu ceny. Pro podrobnou analýzu viz. sekce Futures: GCG17.

### • COT analýza příznivá

COT nám u platiny naznačuje přereprodukovaný trh (tzn. nízké ceny) a u zlata naopak překoupený trh (tzn. sysoké ceny). Pro spread je to velmi výhodná situace.

U platiny je nejpřesvědčivější COT index v případě velkých spekulantů. Jeho hodnota se nachází na minimu za posledních zhruba 10 let! U zajišťovačů až tak příznivou situaci nevidíme. COT index ještě svého posledního lokálního maxima nedosáhl a vznikla zde dokonce i jedna divergence - na nižších cenách tato skupina prodává více ve srovnání s červnem tohoto roku. Tento fakt je pro růst ceny nepříznivým indikátorem.

Pro podrobnou COT analýzu u zlata viz. sekce Futures: GCG17.

### • Podrobná analýza sezonality neutrální

Cena spreadu vzrostla v průběhu listopadu:  
v 2 z posledních 5 let (40%);  
v 4 z posledních 8 let (53%).

Cena spreadu vzrostla v průběhu prosince:  
v 2 z posledních 5 let (40%);  
v 9 z posledních 15 let (60%).

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

V nejbližších týdnech vidíme mírnou tendenci spreadu klesat. Začátkem dalšího měsíce se ale situace mění a obě křivky průměrů ukazují na růst spreadu až do jeho expirace (grafy 80 a 81).

Název spreadu	2*PLF17-GCG17
Ekvitní spread	100*PLF17-100*GCG17
Initial margin	\$4 080 (IB)
Nejbližší resistance	-\$28k, -\$22k
Nejbližší support	-\$34k

**Tabulka 7:** Specifikace edukativní příležitosti



**Graf 71:** Cenový vývoj spreadu 2\*PLF17-GCG17: zvýrazněn support na -34 tisíc dolarech.



**Graf 72:** Cenový poměr platina/zlato.



**Graf 73:** Cenový poměr platina/zlato: zvýrazněn support na hladině 0,75.



**Graf 76:** Historický vývoj ceny futures: rostoucí přímka představuje supporty.



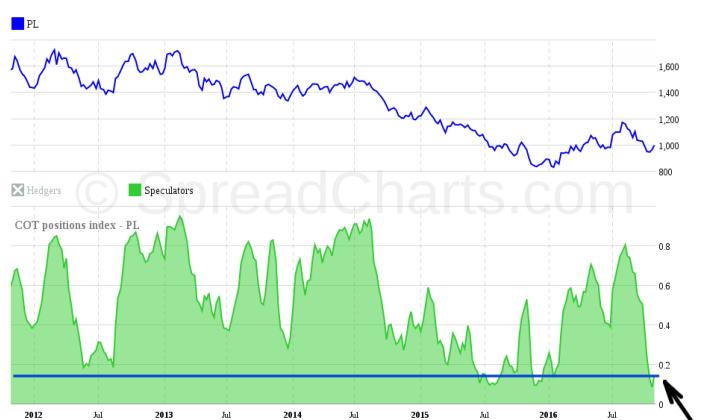
**Graf 74:** Historický vývoj ceny futures: klesající přímka představuje rezistence.



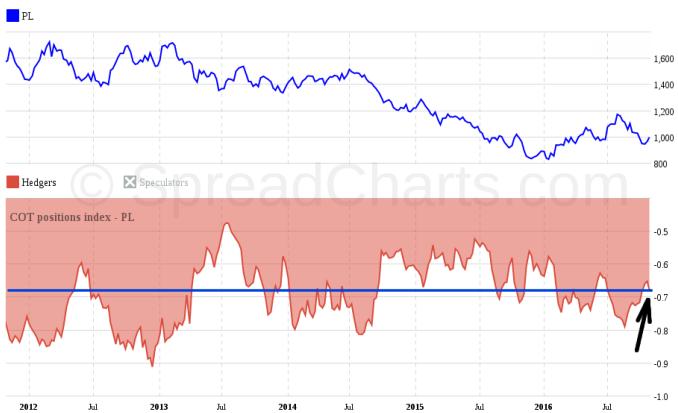
**Graf 77:** Historický vývoj ceny futures: šipka ukazuje na proražení rezistence.



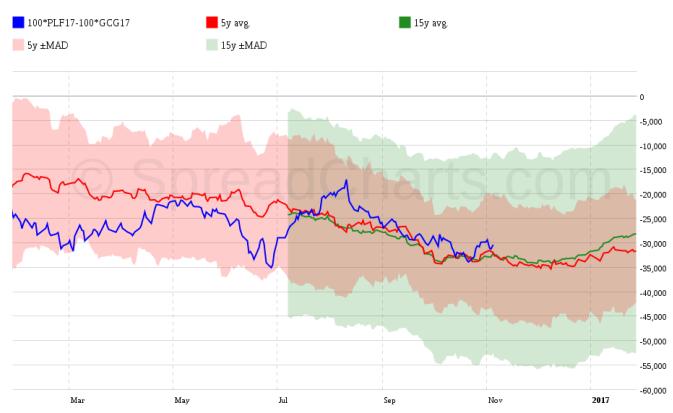
**Graf 75:** Historický vývoj ceny futures: klesající přímka představuje rezistence a rostoucí přímka supporty.



**Graf 78:** COT index pozic skupiny velkých spekulantů u platiny s cenou futures: šipka ukazuje na aktuální hodnoty COT indexu.



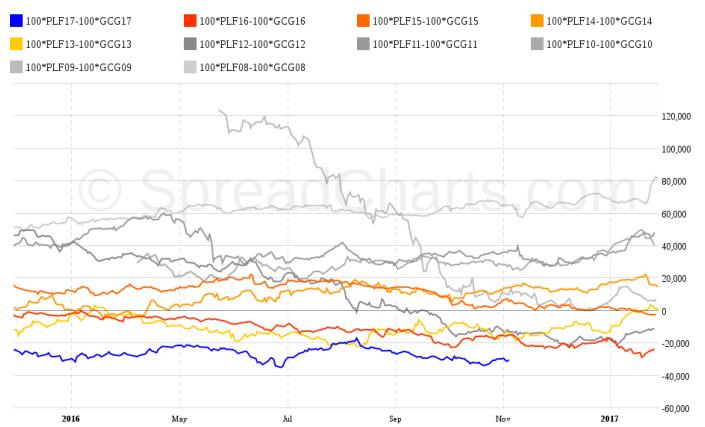
**Graf 79:** COT index pozic skupiny zajišťovatelů u platiny s cenou futures; šipka ukazuje na aktuální hodnoty COT indexu.



**Graf 81:** 5-letá a 15-letá analýza sezonality spreadu 2\*PLF17-GCG17 s vizualizací míry rozptylu ceny za dané období.



**Graf 80:** 5-letá a 15-letá analýza sezonality spreadu 2\*PLF17-GCG17.



**Graf 82:** Podrobná analýza sezonality.

Znáte můj spreadový ebook?

Ke stažení zdarma je **ZDE**.



Aktuality, nové články, tipy na obchody? Sledujte

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