

Burza srozumitelně:

VÝBĚR TRHU

komodity a ETF's

Vyberte si ten pravý trh
pro vaše obchodování!



Připravil kolektiv Finančník.cz

BURZA SROZUMITELNĚ:
VÝBĚR TRHU
komodity a ETF's

Vyberte si ten pravý trh pro vaše obchodování!

Autoři:*Tomáš Nesnídal**Petr Podhajský***Spoluautor:***Tomáš Matějka*

2011 © Centrum finančního vzdělání, s.r.o, www.financnik.cz

**Prohlášení o riziku:**

Upozornění: Všechny informace zveřejněné v této publikaci jsou určeny výhradně ke studijním účelům a neslouží v žádném případě coby konkrétní investiční či obchodní doporučení. Autoři publikace ani vydavatel nenesou zodpovědnost za konkrétní rozhodnutí jednotlivých obchodníků.

Obchodování a investování s finančními instrumenty (a komoditami obzvláště) je vysoce rizikové. Rozhodnutí obchodovat s komoditami a akciemi je odpovědností každého jednotlivce a jedině on sám nese za svá rozhodnutí plnou odpovědnost. Nikdy se nepouštějte do obchodů, jejichž podstatě plně nerozumíte.

Šíření tohoto díla bez souhlasu autorů je trestným činem!

OBSAH

ČÁST I. KOMODITNÍ FUTURES TRHY	6
1 Úvod do obchodování na komoditních trzích	7
1.1 Co jsou to vlastně komodity	7
1.2 Důležitá kritéria pro výběr trhu	8
1.3 Leverage – důvod, proč obchodovat zrovna komodity	22
1.4 Obchodní kapitál pro obchodování komodit.....	26
2 Futures kontrakty pod drobnohledem	30
2.1 Podrobně o kukuřici.....	31
2.2 First Notice Day & Last Trading Day	37
2.3 Značení futures kontraktů.....	38
2.4 Mini komoditní kontrakty.....	40
3 Burzy a elektronický versus pitový trh.....	42
3.1 Trocha historie na úvod.....	42
3.2 Elektronicky, nebo na pitu?.....	43
4 Trhy zemědělských plodin	45
4.1 Proč obchodovat zemědělské plodiny	46
4.2 A zase ta kukuřice	47
4.3 Pšenice	49
4.4 Sójové boby	50
4.5 Trhy s masem	52
4.6 Káva, cukr, kakao a jiné „softs“	54
5 Trhy energií.....	57
5.1 Proč obchodovat energie	57
5.2 Ropa	57
5.3 Zemní plyn.....	60

5.4	Topná nafta.....	62
6	Trhy kovů.....	64
6.1	Proč obchodovat kovy.....	64
6.2	Zlato	64
6.3	Stříbro.....	67
7	Trhy měn	70
7.1	Futures, nebo forex?	70
7.2	Proč obchodovat měny.....	71
7.3	EUR/USD Futures.....	72
7.4	AUD/USD Futures.....	73
7.5	CHF/USD Futures.....	74
7.6	JPY/USD Futures.....	75
8	Trhy akciových indexů	78
8.1	Proč obchodovat akciové indexy.....	78
8.2	Americké akciové indexy.....	81
8.3	Evropské akciové indexy.....	85
9	Trhy s dluhopisy	91
9.1	Proč obchodovat dluhopisy.....	91
9.2	Americké dluhopisy	91
9.3	Evropské dluhopisy.....	95
10	Další komoditní trhy.....	99

ČÁST II. EXCHANGE TRADED FUNDS.....	101
1 Co jsou Exchange Traded Funds	102
1.1 Stručné představení ETFs trhů.....	102
1.2 Indexové ETFs.....	103
1.3 Komoditní ETFs.....	103
1.4 Dluhopisové ETFs.....	104
1.5 Měnové ETFs	104
1.6 Pákové ETFs.....	104
1.7 Inverzní ETFs.....	105
2 Proč obchodovat ETFs.....	106
3 Ukázky ETFs instrumentů.....	107
4 Zajímavé ETFs instrumenty	113
5 Výběr trhu v pěti krocích	114
6 Závěr	116
APPENDIX.....	117
1 Jak se stát komoditním obchodníkem ve zkratce	118
2 Ukázkové marginy.....	129
2.1 Tabulka marginů společnosti Interactive Brokers.....	129
2.2 Tabulka marginů některého z dalších brokerů.....	130
3 Užitečné odkazy a zdroje	133
3.1 Informační zdroje a portály.....	133
3.2 Data a grafy	133
3.3 Burzy.....	133
3.4 Brokeři umožňující obchodování futures.....	133
4 Prosíme, ČTĚTE – velmi důležité!	134

ČÁST I.

KOMODITNÍ

FUTURES TRHY

1 Úvod do obchodování na komoditních trzích

Komoditní obchodování a trading obecně se stává v posledních letech stále populárnější a dostává se více a více mezi širokou veřejnost i u nás. Stává se stále dostupnější téměř pro každého, kdo chce dosáhnout finanční nezávislosti. Na komoditních trzích už neobchodují jen „zasvěcení“. Komoditní obchodování pomalu, ale jistě dohání ono oblíbené „investování do akcií“. Komodity u nás však na rozdíl od akcií měly cestu mnohem trnitější, a to především kvůli podivným investičním společnostem, které v těchto trzích „utopily“ velké množství peněz svých klientů. Říká se, že obchodování komodit je velice rizikový business. Pojďme se tedy podívat na komoditní obchodování, resp. komoditní trhy zblízka a brzy zjistíte, že obchodování těchto produktů má jistě svá specifika, avšak samotnou míru rizika si určuje vždy sám obchodník. Je to dáno především jeho povahou, obchodním plánem (pokud nějaký má) a trhem, který obchoduje. Právě na tu poslední část – výběr trhu, je zaměřena tato publikace, která vás blíže seznámí s jednotlivými trhy a pomůže vám se zorientovat v té obrovské změti instrumentů, které jsou pro obchodníky na jednotlivých burzách připraveny. Ukážeme vám, že komoditní trhy nejsou nic tajemného a nic, čemu byste se měli vyhýbat velkým obloukem, protože je to „hrozně nebezpečné“. Pomůžeme vám s výběrem toho správného trhu pro vás a objasníme vám důležité pojmy týkající se tohoto businessu. Samotné principy a techniky obchodování na komoditních trzích zde však budeme popisovat jen okrajově. Pro zájemce o tuto problematiku je určena kniha [Obchodování na komoditních trzích](#), [on-line komoditní manuál](#), případně další informace publikované na serveru [Finančník.cz](#).

1.1 Co jsou to vlastně komodity

Komodity se dříve označovaly jako suroviny. Pamětníci často říkali, že komodita je něco, co vám ublíží, když si to pustíte na nohu – např. drahé kovy, zemědělské plodiny apod. Tyto komodity jsou samozřejmě velice oblíbené. Komodity jako takové se dnes již neobchodují. Obchodují se prostřednictvím tzv. futures komoditních kontraktů, o kterých si podrobně povíme později (viz kapitola 2). Dnešní trhy však také nabízí obrovské množství dalších instrumentů než jen kontrakty na „suroviny“. Jsou to například komoditní kontrakty na finanční nástroje, energie, akciové indexy, dluhopisy, úrokové míry nebo dokonce produkty vztahující se k životnímu prostředí nebo počasí. Výběr instrumentů se stále rozšiřuje a spousta

začínajících obchodníků se nakonec dostane do situace, kdy neví, pro který trh se rozhodnout. A právě s tímto rozhodnutím by vám měla pomoci tato publikace.

1.2 Důležitá kritéria pro výběr trhu

Výběr trhu bychom si měli rozmyslet již v první fázi příprav na obchodování komodit. Nováček, který začíná pronikat do tajů komodit, se obvykle začne zajímat o to, co vlastně může obchodovat. Často si vybere trh podle toho, že se mu prostě líbí, anebo proto, že ho obchodují jiní obchodníci.

Trhů je celá řada, na amerických komoditních burzách se obchoduje vše – od zrnin, masa přes různé kovy, bavlnu, měny, indexy, energie a mnoho dalších, méně známých trhů. V čem se jednotlivé trhy odlišují? Podle jakých kritérií si vybrat ten správný trh pro obchodování? Odlišností je hned celá řada.

Když si vybíráte trh, který budete obchodovat, pamatujte na to, že všechny tyto trhy musí mít splněny dvě podmínky, za kterých je zařadíte do svého obchodního plánu:

- trh musí být **adekvátně volatilní**
- trh musí být **dostatečně likvidní**

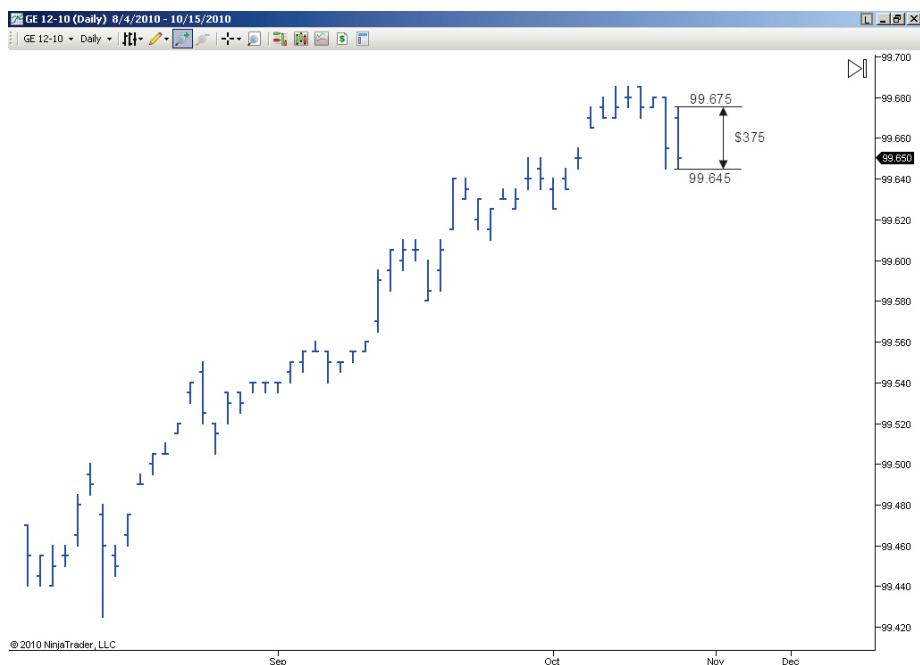
Volatilita

Volatilita je faktor udávající, jak živý a rychlý daný trh je. V živých trzích lze vydělat více peněz za menší časové období, ale současně lze více peněz ztratit, nejedná-li obchodník rychle. Volatilnější trhy mívají mnohem vyšší marginy (co přesně je margin, se dozvíte v další kapitole) než trhy pomalé a líné, neboť se v nich riskuje více peněz. Volatilita se na první pohled pozná v grafech. Podíváte-li se např. na graf kukuřice (Corn), zjistíte, že běžná denní úsečka má rozpětí cca 300 USD, v době maximální volatility má úsečka rozpětí cca 1 250 USD. Oproti tomu např. ropa má rozpětí běžného dne cca 2 000 USD, najdou se však i dny, kde se cena za jediný den změnila o více než 4 000 USD.

Nováček s malým účtem by měl vždy vyhledávat méně volatilní trhy. Je třeba si uvědomit, že trh se nikdy nepohybuje pouze jedním směrem – i během svého intradenního průběhu se často různě vrací, vytváří drobné korekce a obchodník v

pozici musí být schopný takové pohyby „ustát“ dostatečně vzdáleným stop-lossem. V méně volatilních trzích stačí proto výrazně menší stop-loss (např. v kukuřici), kdežto v hodně volatilních trzích je třeba pracovat s opravdu velkým stop-lossem, který často může přesahovat tisíce dolarů (vše samozřejmě konkrétně záleží na trhu a strategii).

Výběr trhu z pohledu volatility závisí především na obchodnické povaze. Začátečníci by měli volit méně dravé trhy a k těm volatilnějším by měli přejít poté, co získají určité zkušenosti a cit – samozřejmě vždy s ohledem na svůj money-management.



Trh Eurodollar (GE) umí pěkně trendovat a není příliš volatilní. I v pozičním obchodování si vystačíme s malým stop-lossem a docela malým účtem.

Velikost stop-lossu záleží přitom nejen na konkrétní obchodní strategii a trhu, ale také na velikosti účtu. Procento risku na jeden obchod se liší obchodník od obchodníka, ale obecně jde o číslo od 1 % do max. cca 5 % – podle strategie a dalších specifik jednotlivých obchodníků. Tímto jednoduchým pravidlem získáváte

okamžitě první výhodu před ostatními – pravděpodobnost toho, že byste měli sérii 20 až 100 ztrátových obchodů v řadě za sebou, je velice malá. Pokud tedy začínáte obchodovat například s účtem 8 000 USD, váš risk by měl být vždy maximálně 80–400 USD na jeden obchod včetně komise (80 USD odpovídá risku 1 %, 400 USD odpovídá risku 5 %). A jsme zpátky u trhů – s podobným stop-lossem prostě a jednoduše ani nemůžete obchodovat volatilnější trhy, jako jsou energie atd., protože používat větší stop-loss než 5 % je z dlouhodobého pohledu finanční sebevražda a pracovat v hodně volatilním trhu (kde jen každodenní intradenní cenový „šum“ má rozpětí třeba několik set dolarů) s tak malým stop-lossem je víc gambling než trading. V takovém případě můžete sebelépe načasovat vstup na základě určité technické formace, ale příliš malý stop-loss vás vyhodí z jinak ziskové pozice na první sebemenší korekci.



Trh Natural Gas (NG) – pohyb během jednoho dne může být i přes 2 000 USD! Takový trh již není vhodný pro menší účty. V tomto by byl obchodník s malým stop-lossem vyhozen již při sebemenším intradenním pohybu.

Likvidita

Likvidita – velmi často používaný termín. Likvidní trh je takový, ve kterém se čile obchoduje. Jeden konkrétní obchod tak nemá příliš vysoký vliv na změnu ceny. Dostatečně likvidní trh také znamená, že obchodník může pozici otevřít i uzavřít v podstatě kdykoliv. Je-li trh málo likvidní, může se stát, že pozici sice uzavřít lze, ale za výrazně horší cenu, než bychom si přáli. Vysoce likvidní je takový trh, kde se denně zobchoduje třeba několik stovek tisíc kontraktů (jako např. v trhu s kukuřicí nebo S&P 500), pak si můžete být jisti, že v podstatě v libovolný okamžik můžete kontrakt uzavřít/otevřít za cenu hodně podobnou té, kterou vidíte na obrazovce (máte-li k dispozici živá data). Vysoce likvidní bývají především aktuálně obchodované neboli „front“ měsíce většiny běžných komodit. Konkrétně se likvidita pozná podle hodnoty Volume.

Co nám udává hodnota Volume?

Volume (často uváděn pod zkratkou VOL), nebo také česky objem obchodů, je indikátor vyjadřující celkové množství kontraktů zobchodovaných v rámci specifického časového úseku (např. minuta, hodina, den, týden, měsíc apod.). Jinými slovy, hodnota volume nám říká, jak moc se v daný okamžik obchodovalo – vysoká hodnota indikátoru VOL znamená, že v daný časový úsek proběhlo mnoho obchodů, a naopak.

Pokud je například denní VOL 1000, znamená to, že v daný den bylo zobchodováno celkem 1 000 kontraktů příslušného trhu, nezávisle na tom, kolik na krátkou stranu a kolik na dlouhou. Pokud je například denní VOL 1, pak za celý obchodní den byl zobchodovaný pouze jeden jediný kontrakt.

Hodnoty volume jsou snadno k nalezení v rámci téměř každého zdroje komoditních grafů. Volume je možné interpretovat jak formou konkrétních čísel, tak graficky – v podobě nejrůznějších grafů.

Ptáte se, k čemu je volume užitečné? Pro začínající obchodníky je objem obchodů převážně indikátorem značícím právě likviditu daného trhu. Pokud je objem zobchodovaných kontraktů pouze několik set za den, nebo snad ještě méně, jedná se o trh málo likvidní a od takového trhu by se měl každý nováček držet dál.

V málo likvidních trzích většinou dochází k výrazně horšímu plnění příkazů a takové mají také tendence dělat častěji limitní pohyby.

Jaké je tedy optimální denní volume, které by nás mělo zajímat? Cokoliv nad hodnotu 10 000 se dá už považovat za solidně likvidní trh, přičemž některé trhy dosahují volume i více jak 100 000 zobchodovaných kontraktů za den. Samozřejmě, neměl by být výraznější problém obchodovat i trh s denním volume několik tisíc kontraktů, je třeba však tu a tam počítat s horším plněním. Rovněž nedoporučujeme obchodovat trhy s volume pouze několik tisíc kontraktů za den intradenně.

Další možný způsob využití volume indikátoru je určité „předvídání“ změny trendu. I když se rozhodně nejedná o žádný zaručený způsob, občas dokáže údaj o volume s nepatrným předstihem naznačit otočení trendu. Takovéto otočení pak bývá předznamenáno extrémně vysokými hodnotami.

Dalším důvodem, proč je důležité sledovat volume indikátor, je pak přechod z jednoho kontraktního měsíce do dalšího. Největší množství obchodníků obchoduje tzv. „front“ měsíce. Front měsíc je nejbližší kontraktní měsíc dodání vybrané komodity. Pokud například obchodujete futures kontrakt na akciový index E-mini Russell 2000 v listopadu roku 2010, pak obchodujete právě nejbližší kontraktní (front) měsíc, tedy prosinec 2010. Tyto front měsíce mají zpravidla vždy největší likviditu, tedy nejvyšší hodnoty volume.

Quotes Time & Sales Volume Settlements				Trade Date: 10/15/2010						
Globex Futures Open Outcry Futures				Market Data is delayed at least 10 minutes						
View Spread Quotes				Turn Auto-refresh OFF About this Report						
Month	Charts	Last	Change	Prior Settle	Open	High	Low	Volume	Hi / Lo Limit	Updated
Dec 2010 [OPT]		562'2	-5'0	567'2	568'0	575'0	562'0	144,841	593'0 533'0	4:00:00 PM CST 10/15/2010
Mar 2011 [OPT]		574'4	-4'0	578'4	579'0	586'0	572'0	54,550	605'0 545'0	4:21:59 PM CST 10/15/2010
May 2011 [OPT]		580'0	-3'4	583'4	583'0	591'2	579'0 a	13,848	610'6 550'6	4:00:00 PM CST 10/15/2010
Jul 2011 [OPT]		582'0	-2'2	584'2	584'2	592'2	579'4	23,726	612'4 552'4	4:00:00 PM CST 10/15/2010
Sep 2011 [OPT]		538'0 a	-3'2	541'2	540'0	547'0	535'2	2,629	568'4 508'4	4:00:00 PM CST 10/15/2010
Dec 2011 [OPT]		515'2	-4'2	519'4	518'0	523'0	513'6	21,125	546'6 486'6	4:00:00 PM CST 10/15/2010
Mar 2012 [OPT]		519'6	-4'2	524'0	522'0	527'6	519'0	1,130	551'2 491'2	4:00:00 PM CST 10/15/2010
May 2012 [OPT]		525'2 a	-0'6	526'0	526'2	530'0	524'0	166	553'4 493'4	4:00:00 PM CST 10/15/2010
Jul 2012 [OPT]		524'0	-3'6	527'6	528'4	530'2	522'4	494	555'4 495'4	4:00:00 PM CST 10/15/2010
Sep 2012 [OPT]		505'0 a	-7'4	512'4	-	-	505'0 a	0	539'4 479'4	4:00:00 PM CST 10/15/2010
Dec 2012 [OPT]		492'2	-4'6	497'0	497'0	498'4	489'6 a	689	523'2 463'2	4:00:00 PM CST 10/15/2010
Jul 2013 [OPT]		516'0	-1'0	517'0	516'0	516'0	516'0	6	543'2 483'2	4:00:00 PM CST 10/15/2010
Dec 2013 [OPT]		488'6	-2'2	491'0	490'0	491'0	488'6	24	515'2 455'2	4:00:00 PM CST 10/15/2010
Jul 2014 [OPT]		505'0	-1'0	506'0	505'0	505'0	505'0	6	530'0 470'0	4:00:00 PM CST 10/15/2010

Nejbližší kontraktní měsíc (v době psaní této publikace) je prosinec 2010 (pro kukuřici tedy kontrakt ZC 12-10). Vyplatí se tedy obchodovat tento kontraktní měsíc, jelikož disponuje nejvyšší likviditou. V tomto trhu získáte pravděpodobně také nejlepší plnění.

Grafy vzdálenějších kontraktních měsíců vypadají na první pohled „uhlazeněji“, což je dáno právě hodně malými objemy obchodů. Podobné grafy nemá smysl ani testovat, natož je obchodovat. Pokud se trh obchoduje v řádech stovek kontraktů denně, je obchodován většinou speciálními typy obchodníků, kteří používají výhradně limitní příkazy, a i tito obchodníci mohou mít velké problémy se dostat do trhu a především z trhu ven. Pokud v takovém trhu budete zkoušet obchodovat příkazem typu market, získáte velmi špatné plnění, které vás často připraví o velkou část zisku. Často se vám také může stát, že z původně ziskového obchodu se stane obchod ztrátový.

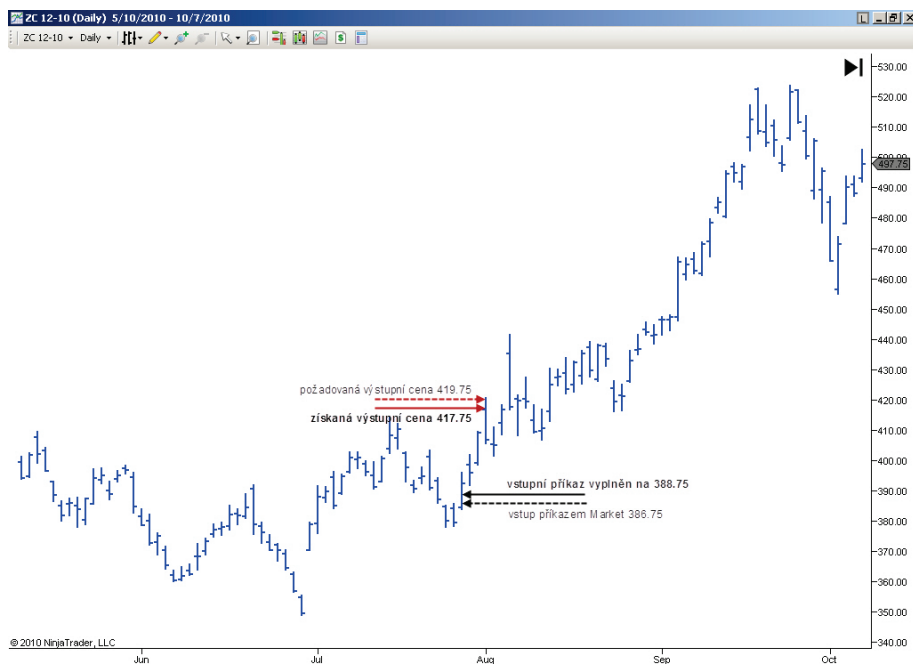
Údaje o hodnotách volume si můžete ve většině obchodních platform zobrazit prostřednictvím indikátoru VOL. Pokud vás zajímají podrobné reporty, pak navštivte např. [stránky CME Group](#), kde jednotlivé hodnoty volume, včetně podrobných reportů, naleznete na stránce příslušného instrumentu obchodovaného na této burze.

S likviditou daného trhu tedy přímo souvisí to, jaký rozdíl bude mezi cenou požadovanou a cenou, na které došlo k uskutečnění vašeho obchodu. Tento rozdíl je nazýván jako tzv. skluz v plnění (angl. slippage).

Slippage

Slippage neboli skluz označuje rozdíl mezi požadovaným a skutečně získaným plněním. Tedy něco, na co obchodník narazí až v případě skutečného obchodování a na co musí být připraven. Zejména v rychlejších trzích se běžně stává, že příkaz dostane skluz několik ticků (tick je nejmenší možná změna ceny) a někdy i více, což může podle trhu znamenat rozdíl i několika desítek dolarů. Konkrétní dopad skluzu záleží samozřejmě na strategii, kterou obchodník využívá. Kritické je to v případě intradenního obchodování, kde obchodník spekuluje na relativně malý pohyb v rámci daného dne a pracuje s malým stop-lossem, kdy záleží na každém ticku. Zde může skluz v plnění skutečně změnit původně ziskový obchod na ztrátový.

Představte si například, že chcete komoditu nakoupit na hodnotě x a svůj stop-loss umístíte na hodnotu x minus 10 ticků – například pod nějakou intradenní support-resistance úroveň (řekněme, že tick je 10 USD a stop-loss tak chceme umístit 100 USD od vstupu). Zadáte tedy příkaz pro nákup komodity na hodnotě x a vaše plnění se vám vrátí x plus 3 ticky – získali jste slippage 3 ticky. Necháte-li stop-loss na původní hodnotě, riskujete nyní již 13 ticků – tedy v našem příkladě 130 USD. Ke vši smůle se trh skutečně obrátí, jde proti vám a aktivuje váš stop-loss příkaz. I zde můžete získat slippage a vystoupíte ještě o 3 body níže – celková ztráta je tak 16 ticků – v našem příkladu 160 USD oproti plánovaným deseti tickům (100 USD) – to je již rozdíl, který může solidně zacvičit se strategií, jejíž potenciál zisku vůči potenciálu ztráty není příliš vysoký.



Rozdíl mezi požadovanou cenou a cenou, za kterou je náš příkaz vyplněn, nás může někdy připravit o slušnou část zisku. Obchodník zadal příkaz market na ceně 386.75, ale jeho příkaz byl skutečně vyplněn až na ceně 388.75. Na vstupu do obchodu tedy skluz připravil obchodníka o 100 USD. Na výstupu dostal obchodník opět horší plnění, a tak svůj obchod zakončil v zisku 1 450 USD namísto 1 650 USD. Slippage tedy obchodníka ochudil o celých 200 USD zisku. Do takovéto „extrémní“ situace se na trhu s kukuřicí ZC pravděpodobně nedostanete. U jiných, méně likvidních trhů může být tato situace zcela běžná.

Slippage závisí samozřejmě na rychlosti brokera a lidí na obchodním parketu burzy. To tedy v případě, že obchodujete tzv. ruční neboli pitový trh. Je třeba si uvědomit, že parketoví obchodníci domlouvají obchody skutečně ručně pomocí smluvených značek tak, jak to známe z filmů – a každý obchod trvá určitou dobu. Je-li trh rychlý a má-li třeba parketový obchodník hodně příkazů k exekuci, může za tuto nepatrnou chvilku trh urazit pár ticků od momentu, než stačí obchodník na parketu vyplnit váš příkaz – a to je onen skluz, který se objeví ve vašem plnění. Rychlost parketového plnění se může u jednotlivých brokerů skutečně lišit (vše je o lidech a především jejich vytížení) a může to být i důvod pro změnu brokera.

Slippage však s největší pravděpodobností získáte i v případě elektronického obchodování jednoduše proto, že se v trhu momentálně nemusí nacházet protistrana, která akceptuje podmínky pro daný obchod. Opět záleží na konkrétních trzích, ale také v případě počítačového zpracování vše chvilku trvá a v případě rychlého pohybu trhu nemusí obchodník získat přesně takové plnění, které požadoval.

Slippage je prostě něco, s čím je nutné počítat, a to již ve stadiu papírového tréninku. Plánujete-li přesně své vstupy a stop-lossy, nezapomeňte si k nim připočítat alespoň pár ticků slippage, a to jak při vstupu, tak při výstupu. Výrazně se tak přiblížíte k realitě obchodování. Samozřejmě, že výrazný a pravidelný slippage v reálném obchodování může být důvod ke změně brokera.

Slippage v rozumné výši získáte čas od času patrně u každého brokera. Eliminovat jej můžete používáním různých limitních nebo stop příkazů, ale i zde má každé pro své proti. Patrně nejdůležitější je vstupovat do trhů, které se pohybují rozumnou rychlostí a je v nich dostatečná likvidita.

V tuto chvíli bychom si měli povědět také něco o cenách, a to především o cenách bid (cena nabídky) a ask (cena poptávky), které s likviditou daného trhu velice úzce souvisí.

Hodnoty bid a ask

Ve většině elektronických obchodních platformů nalezne obchodník tři základní ceny: ask, bid a last. Nyní si vysvětlíme jejich základní význam pro obchodování komodit.

Co konkrétně jednotlivé ceny znamenají a proč má jedna komodita uvedeny tři ceny? Vše vychází z klasického principu nabídky a poptávky, který je základem jakéhokoliv obchodování.

Bid představuje cenu poptávky – tj. nejlepší cenu, za kterou je v daný okamžik možné kontrakt prodat.

Ask představuje cenu nabídky – tj. nejlepší cenu, za kterou je v daný okamžik možné kontrakt nakoupit.

Last je pak cenou, za kterou došlo k poslednímu spárování prodeje s nákupem. Je to tedy pouze orientační cena v minulosti neboli cena, která nám říká, za jakou přibližnou cenu se kontrakt aktuálně obchoduje, nikoliv za jakou cenu můžeme kontrakt prodat či nakoupit.

Pro lepší pochopení – cena ask je cena, za kterou můžeme s největší pravděpodobností kontrakt v daný okamžik nakoupit. Cenu, za kterou můžeme s největší pravděpodobností v daný okamžik kontrakt prodat, udává cena bid. Rozdíl mezi těmito hodnotami se nazývá **spread**.

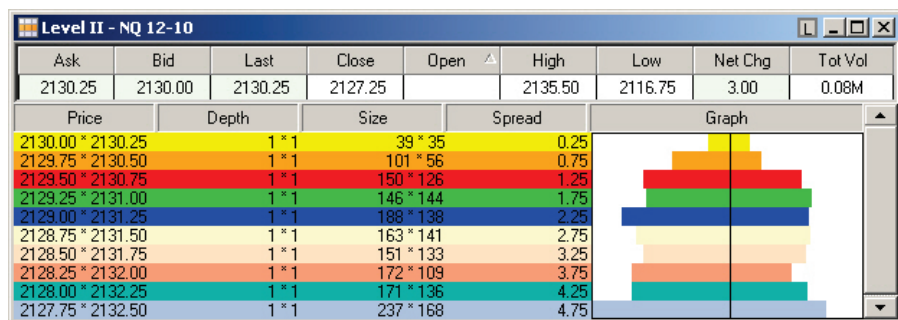
Navíc si všimněte, že v elektronických platformách je vidět také množství kontraktů, které jsou za danou cenu nabízeny. Tato hodnota je udávána v kolonkách „bid size“ (množství kontraktů, které lze za danou cenu prodat) a „ask size“ (množství kontraktů, které lze za danou cenu koupit). Často je tato informace také součástí tzv. DOMu neboli Depth of Market (volně přeloženo jako hloubka trhu), který slouží k zadávání obchodních příkazů. DOM je dnes již běžnou komponentou většiny obchodních platforem. Mnoho obchodníků klade důraz právě na množství čekajících limitních příkazů na nejbližších cenách. O výhodách nebo nevýhodách obchodování prostřednictvím DOMu s použitím informací o „hloubce trhu“ si můžete přečíst v článku na našem serveru [Financník.cz – Obchodování z DOMu vs. obchodování z grafu](http://www.financnik.cz).

Replay101		
BUY	PRICE	SELL
	3007	
	3006	
	3005	
	3004	
	3003	
	3002	
	3001	
	3000	366
	2999	644
	2998	388
	2997	256
	(1) 2996	95
135	2995	
751	2994	
208	2993	
462	2992	
1381	2991	
	2990	
	2989	
	2988	
	2987	
	2986	
	2985	
MARKET	PnL	MARKET
<	REV	FLAT
	CLOSE	C

DOM (Depth of Market) v programu NinjaTrader. DOM podává obchodníkovi přehledným způsobem informace o množství kontraktů nabídky a poptávky na jednotlivých cenových hladinách. Žluté pole je cena last, na které byl spárován poslední uskutečněný obchod v trhu. Cena last je zde zároveň cenou ask (za tuto cenu je možno v trhu kontrakt nakoupit). Na této ceně jsou v trhu umístěny limitní příkazy na prodej 95 kontraktů. Cena bid je potom o jeden tick níže.

A jak tedy informace o cenách bid a ask využít? Předně je třeba říci, že hodnoty bid a ask jsou pro intradenní obchodování, kde obchodníkovi záleží na každém ticku, velice důležité. Zejména pak pro obchodníky, kteří vstupují do trhu příkazy typu market. Příkaz typu market je velmi rychlý a v případě použití tohoto příkazu není obchodníkem specifikována cena, ale obchod je otevřen/uzavřen co nejrychleji s použitím aktuální ceny trhu. A aktuální cena není cena last (ta jen reflektuje poslední cenu, za kterou došlo ke spárování obchodu), ale cena bid (v případě prodeje, tedy použití příkazu „sell market“) nebo ask (v případě nákupu, tedy použití příkazu „buy market“). Zejména v méně likvidních trzích, kde je spread širší (tj. cena ask a bid jsou od sebe vzdáleny více než několik ticků), může mít proto používání market příkazů velmi neblahé důsledky.

Pojďme si situaci ukázat na příkladu:



Na obrázku je výřez z programu NinjaTrader, ve kterém vidíme aktuální cenu pro obchodovanou komoditu – akciový index E-mini NASDAQ 100. Na screenshotu je vidět, že:

- cena poptávky (ask) byla v daný okamžik 2130,25
- velikost poptávky byla v daný okamžik 35
- hodnota nabídky (bid) 2130,00. V tomto případě je tedy hodnota spreadu jeden tick (v trhu NQ jeden tick = 0,25 bodu = 5 USD)
- velikost nabídky byla 39

U dostatečně likvidních trhů je v hlavních obchodních hodinách rozpětí ask–bid velmi malé (většinou tick). Pozor však na dobu mimo hlavní obchodní hodiny, kde je u stejných trhů rozpětí výrazně větší a u málo obchodovaných trhů je rozpětí ask–bid obrovské. Proto se tedy příliš nevyplatí obchodovat elektronické trhy, které jsou sice otevřeny téměř nepřetržitě, ale právě hodnota spreadu a nízká likvidita tuto možnost velmi komplikují. Nikdy nezapomínejte na to, že příkazy typu market jsou realizovány za cenu bid/ask a nikoliv last.

Zpátky k našemu příkladu – pokud bychom v tento okamžik chtěli koupit jeden kontrakt pomocí tlačítka „buy market“, nakoupíme kontrakt s velkou pravděpodobností za cenu 2130,25. Pokud bychom chtěli prodat jeden kontrakt pomocí tlačítka „sell market“, prodáme kontrakt s největší pravděpodobností za cenu 2130,00 (pokud budou trhy v nějakém rychlém pohybu, tak může být

pochopitelně plnění horší). Pokud bychom čistě teoreticky prodávali např. 40 kontraktů, pak je velká šance, že část kontraktů bude díky velikosti poptávky (bid size = 39) uspokojena za horší cenu než 2130,00. Nicméně toto není pro začínající obchodníky tak podstatná informace, jelikož většina začínajících obchodníků obchoduje max. s několika málo kontrakty, pro které jsou běžně intradenně obchodované trhy (akciové indexy, hlavní měny apod.) dostatečně likvidní.

Pokud se rozhodnete pro intradenní obchodování na komoditních trzích, vždy u dané komodity sledujte nejen celkovou likviditu, ale i rozpětí mezi hodnotami ask a bid. Je-li toto rozpětí vyšší než jeden či dva ticky, je poměrně drahé používat v trhu příkazy typu market a je třeba pracovat s příkazy typu limit. Plnění s pomocí příkazu typu limit je vždy přesné (nebo můžeme dostat dokonce cenu lepší), bohužel za cenu, že nám někdy obchod uteče, neboť se může stát, že se nenajde nikdo, kdo by naši přesně danou nabízenou/poptávanou cenu akceptoval. Každopádně každý obchodník by měl význam cen bid a ask chápat a u nových trhů, které např. obchodujete v rámci simulovaného obchodování (paper-tradingu), pozorně sledovat.

Hodnota ticku

Trhy jsou v principu různě škálované, tzn. mají jinou hodnotu nejmenšího cenového pohybu – ticku. Jsou proto „různě drahé“ a začínající obchodníci nebo obchodníci s menším účtem tak většinou preferují levnější trhy. Pokud budeme hovořit o komoditních akciových indexech, které se pro intradenní obchodování používají nejčastěji, je velký rozdíl, zdali budete obchodovat trh DAX, kde nejmenší pohyb jeden tick má hodnotu 12,50 EUR, nebo velmi podobný trh YM, kde má nejmenší pohyb jeden tick hodnotu 5 USD.

Charakter trhu

Jednotlivé skupiny trhů se podstatně liší svým charakterem. Například akciové indexy mají jiný charakter než měny a určité se v průběhu dne chovají jinak než třeba trhy zemědělských komodit. Nelze říci, že jedna skupina trhů je lepší než druhá, protože samozřejmě ve všech skupinách existují profitabilní i ztrácející obchodníci. Co znamená charakter trhu? Třeba způsob, jakým se trhy rozjíždějí do trendů (některé trhy mají rozjezdy postupné, jiné jdou hodiny do strany, aby pak najednou v několika vteřinách „vystřelily“). Trhy se hodně liší ve způsobu, jakým

reagují na různé S/R úrovně (některé velmi přesně, jiné mají více tendenci úrovně falešně prolamovat jako např. trh E-mini S&P 500), velké rozdíly jsou mezi tím, jak se trhy pohybují (některé mají tendenci více kmitat a vyhazovat blízké stop-lossy atd.). Každé skupině obchodníků tak může vyhovovat jiný trh a trhy tak mezi sebou nelze jednoduše porovnávat na základě nějaké jednoduché formule. Je to podobné jako ve sportu – existuje spousta velmi podobných míčových her, a přesto můžeme mít silné preference k tomu, aby se nám některá hrála lépe než jiná.

Čas obchodování

Podle toho, kde se trhy obchodují, se liší i čas, kdy můžeme daný trh obchodovat. Pokud zůstaneme u komodit, někteří obchodníci mohou upřednostňovat evropské trhy, které se obchodují v našich dopoledních hodinách. Jiným mohou vyhovovat americké trhy, které se obchodují odpoledne až navečer našeho času. Pochopitelně existují i trhy, které lze obchodovat hluboko v noci našeho času. V tomto se meze nekladou a obchodník si skutečně může vybrat trhy, které odpovídají jeho časovým představám. V rámci Globex (elektronický burzovní systém spadající pod CME Group), Eurex (evropský elektronický burzovní systém) a jiných elektronických burzovních systémů je samozřejmě možné obchodovat elektronické trhy téměř nepřetržitě, avšak největší likvidita je v těchto trzích v době, kdy jsou otevřeny také pitově obchodované trhy.

Dostupnost v platformě

V neposlední řadě jsme při výběru trhu omezeni jejich dostupností v obchodní platformě. Samozřejmě, že vždy lze najít brokera, který nabízí to, co potřebujeme, ale například v případě komodit se drtivá většina brokerů zaměřuje především na americké burzy a případně na evropský Eurex. Tyto trhy jsou pak pro běžné obchodníky nedostupnější.

Při výběru trhu tedy vždy posuzujte jeho likviditu, která je dána počtem zobchodovaných kontraktů za určité časové období. Sledujte hodnotu volume, která přímo vypovídá o likviditě daného trhu, stejně tak jako rozdíl mezi cenou bid a ask. Vyhněte se trhům s nízkou likviditou a naopak vyhledávejte ty nejobchodovanější. Minimalizujete tím riziko, že při vstupu, resp. výstupu z obchodu přijdete o část zisku. Nezapomeňte také na to, že trh musí být

dostatečně volatilní, avšak vždy s ohledem na váš money-management. Věnujte také nějaký čas získání citu pro vybraný trh jeho pozorováním.

1.3 Leverage – důvod, proč obchodovat zrovna komodity

Výběr trhu záleží na osobních preferencích obchodníka. Někdo z principu obchodovat komodity nebude, jiný na ně nedá dopustit a obchoduje pouze je a jiný je bere jako nedílnou součást svého obchodního portfolia složeného z mnoha jiných nástrojů, jako jsou akcie, opce apod. Pokud obchodujete například již delší dobu akcie, můžete na komodity nahlížet jako na skvělý nástroj pro vyšší zhodnocení vašeho účtu a také jako nástroj pro diversifikaci, tj. v případě tradingu – rozložení rizik spojených s burzovními spekulacemi.

Komodity, resp. futures kontrakty jsou výjimečné tím, že pro jejich nákup vám stačí složit zálohu (angl. margin), která tvoří jen zlomek ceny dané komodity. Např. k nákupu jednoho kontraktu kukuřice (5 000 bušlů, 127 metrických tun) potřebujete zhruba 1 300 USD. V případě intradenního obchodování jsou marginy obvykle ještě nižší. Pokud chcete nakoupit více kontraktů, je samozřejmě potřeba vynásobit velikost marginu na jeden kontrakt počtem kontraktů.

Vysvětleme si nyní pojem leverage (volně přeloženo jako „pákový efekt“) na příkladu uskutečnění intradenního obchodu, tj. obchodu v rámci jednodenní obchodní seance, v trhu měnového páru EUR/USD (6E).



Na základě vašeho obchodního plánu dostáváte v 16:00 signál k nákupu prosincového kontraktu na komoditu Eurodollar. Předpokládáte tak, že cena této komodity v nejbližších minutách poroste. Abyste na tak „malém“ pohybu vydělali, potřebujete vlastnit pořádný „balík“ této komodity. Balík? Není problém. Jeden kontrakt této komodity má hodnotu 125 000 EUR. K nákupu tohoto „balíku“ vám postačí složit zálohu, která činí v případě intradenního obchodu pouhých 500 USD. Pokud se nyní váš obchod pohne tím správným směrem např. jen o jediný cent, máte vyhráno. Ve 20:20 tedy prodáváte jeden kontrakt a tím uzavíráte vaši pozici se ziskem 1 250 USD. Na celý obchod vám stačilo pouze složit zálohu 500 USD, která vám byla po ukončení obchodu vrácena na váš účet.

Na rozdíl od akcií tedy nemusíte platit plnou cenu za nákup vybraného instrumentu, ale stačí vám pouze složit zálohu k tomu, abyste vlastnili kontrakt (případně více kontraktů) na danou komoditu.

Někteří namítnou: „A co je na tom tak úžasného, vždyť na forexu je pákový efekt také.“ Ano, ale při obchodování komodit se na rozdíl od forexu pohybujeme stále ve skutečném a přísně regulovaném burzovním prostředí.

Margin

Na burze se stejnou měrou nejen vydělává, ale i prodělává. Aby byla zaručena solventnost všech zúčastněných, přešly postupem času burzy k systému blokování tzv. marginu – zálohy. Margin tvoří jen určitou část hodnoty kontraktu, která se na účtu obchodníka zablokuje, aby bylo v případě, že dojde na lámání chleba, z čeho pokrýt ztrátu. Marginy jsou stanoveny na základě statistických výpočtů a nastaveny tak, aby ochraňovaly „burzu jako celek“. Tj. aby představovaly ve statickém měřítku částku, kterou nejvíce může běžný obchodník ztratit, než mu broker např. stihne pozici zavřít. Proto mají drahé a dravé komodity výrazně vyšší marginy než komodity, které se příliš nehýbou.

Základní marginy vyhláshuje burza. Vesměs burzy vyhláshují povinné marginy pouze pro případ držení pozice přes noc (tj. poziční obchodování). Jednotliví brokeři přejímají výši marginů od burzy a případně je navyšují. Proč navyšují? Protože marginy chrání samozřejmě i je. Broker má zodpovědnost za svého klienta. Pokud by trader nebyl schopen vyrovnat svoji ztrátu, přechází pochopitelně zodpovědnost na brokera. Brokeři jsou tak schopni výši marginů stanovovat individuálně podle bonity klienta atd. Toto platí obzvláště u intradenního obchodování, kde nejsou na amerických trzích žádné marginy oficiálně stanoveny. Teoreticky je tak možné obchodovat intradenně bez marginů, prakticky se brokeři samozřejmě chrání a nastavují marginy podle toho, jak důmyslně mají propracovaný systém kontroly rizika. Běžně tak lze intradenně obchodovat u jednoho brokera komoditní kontrakt na akciový index E-mini Russell 2000 s marginem 5 000 USD, jinde s marginem 500 USD.

Marginy tedy nepředstavují žádnou půjčku. Je to jen finanční obnos zablokovaný na účtu tradera, který brokerovi (a tudíž celému systému) garantuje, že většina traderů bude schopna pokrýt všechny své závazky po dobu, co kontrolují nakoupené či prodané futures kontrakty. Protože se trh hýbe většinou jen o určitou hodnotu, jsou marginy v poměru k hodnotě celého kontraktu poměrně velmi malé. To je tedy důvod, proč obchodujeme tzv. „na páku“. S malou zálohou ovládáme kontrakt na velký majetek. Majetek nám sice nepatří (patřil by nám až po expiraci kontraktu a poté, co bychom jej v případě převzetí celý doplatili), avšak z pohledu přijímání zisku nebo ztráty spojené s držením tohoto kontraktu, je to však zcela irrelevantní.

O aktuální výši marginů se informujte vždy u svého brokera. Pro ilustraci uvádíme v příloze této publikace orientační přehled marginů na vybrané komodity.

Mohu ztratit v obchodu více, než je daný margin?

Ano, samozřejmě – margin je jen poslední ochrana, a to především pro brokera. Ochrana v tom, že by měl stihnout pozici ztrácejícího obchodníka zavřít předtím, než se dostane „do skutečného minusu“.

Řekněme, že máte na účtu 5 000 USD a nakoupíte kontrakt zlata za cenu 950 USD za unci. Jeden kontrakt zlata představuje obchod o objemu sto trojských uncí zlata, tj. jedním kontraktem kontrolujete zlato v hodnotě 95 000 USD (950×100). Abyste mohli kontrakt otevřít a držet třeba několik týdnů, broker zablokuje margin nejméně cca 3 600 USD. Tato záloha (margin) představuje pouze necelé 4 % majetku, který sice nevládníte, ale kontrolujete.

Brokera pozice nezajímá do doby, dokud máme na účtu přibližně hodnotu marginu (konkrétně tzv. Maintenance Margin, který je trochu nižší, než je margin potřebný pro otevření pozice – tzv. Initial Margin. U zlata je minimální Maintenance Margin pro poziční obchodování cca 2 700 USD). Tj. konkrétně si můžete dovolit ztrátu $5\,000 - 2\,700 = 2\,300$ USD, než vám broker pozici uzavře. Pokud představuje jeden bod ztrátu nebo zisk 100 USD, je zřejmé, že pozici můžete držet do doby, než zlato klesne na hodnotu $950 - 23 = 927$ USD za unci. Přibližně v ten okamžik vám broker začne pozici uzavírat (tj. prodá kontrakt, který držím), a pokud se to povede rychle, zbude vám na účtu přibližně 2 300 USD – hodnota zablokovaného marginu.

Margin nemá tedy nic společného s kontrolou rizika obchodníkem – je to spíše kontrola rizika na straně brokera.

Obchodník musí svůj risk kontrolovat individuálně – musí vědět, kolik si může dovolit ztratit, aby mohl přijmout i několik ztrát za sebou.

Pro otevření pozice mi tedy stačí na účtu pouze hodnota marginu?

V tuto chvíli by již každý, po přečtení předchozí části, měl znát na tuto otázku odpověď. Technicky stačí pro otevření pozice hodnota Initial Margin, prakticky je však nesmysl o něčem podobném vůbec uvažovat. Trading je hra pravděpodobností

– je třeba uvažovat v dlouhodobějším horizontu. Každý obchodní přístup má konkrétní parametry – frekvenci obchodů, velikost ztráty, maximální počet ztrát v řadě, největší propad kapitálu (tzv. drawdown), a obchodník musí svůj účet rozdělit tak, aby i po sérii ztrát byl schopen stále obchodovat. Tj. velikost účtu musí vycházet z parametrů obchodního systému (zjednodušeně – např. riskovat pouze malé procento svého účtu na obchod atd.) a nikoliv z toho, že si mohu dovolit kontrakt otevřít, protože „mám na margin“. To, že se obchoduje s pomocí marginu, dovoluje obchodníkovi dosahovat zajímavých zhodnocení, ale současně vyžaduje, aby byl obchodník skutečným mistrem v money-managementu a riskoval jen tolik, kolik je únosné z pohledu jeho obchodního systému. Pokud budu např. obchodovat intradenně akciový index E-mini S&P 500, budu potřebovat průběžný stop-loss řekněme 125 USD (zcela hypotetický příklad – výše stop-lossu záleží na obchodním přístupu). Pokud se rozhodnu riskovat např. 3 % účtu (pro intradenní obchodování by to nemělo být příliš více), musí mít můj účet velikost nejméně cca 5 500 USD (125 USD představuje 3 % z 4 166 plus potřebuji další finance jako rezervu pro první případné ztráty). Skutečně je pak docela jedno, zdali má obchodník k dispozici margin 500 nebo 1 000 USD. Z pohledu money-managementu (což je parametr, na kterém skutečně obchodování závisí) by si stejně tak jako tak neměl dovolit daný systém obchodovat, pokud částka na účtu padne pod určitou rozumnou hranici.

Komodity jsou velice zajímavé právě díky možnosti obchodování na páku. Umožňují vám tak v kombinaci s dobrým obchodním plánem dosažení výrazných zhodnocení vašeho obchodního účtu. Navíc se u komodit stále pohybujeme na rozdíl např. od forexu v regulovaném prostředí centralizovaných burzovních trhů.

1.4 Obchodní kapitál pro obchodování komodit

S jakou částkou začít komodity obchodovat? Toto je velice častý dotaz začínajících obchodníků. Jeden z důvodů, který může vést k nechtěnému neúspěchu v trzích, bývá velmi často nedostatečný počáteční kapitál. S jakou částkou tedy začít ideálně obchodovat a proč je tak důležité mít v začátku dostatečný kapitál?

Základními body při posuzování vhodného kapitálu do začátku obchodování by měly být odpovědi na tyto tři otázky:

- 1) Jaké trhy chci obchodovat a jaké mají tyto trhy marginy?

Toto je pouze náhled elektronické knihy. Zakoupení její plné verze je možné v elektronickém obchodě společnosti eReading.