

Hvordan udnyttes renteforskelle på Valutamarkedet?

27. februar 2008 | Kenneth Peippo

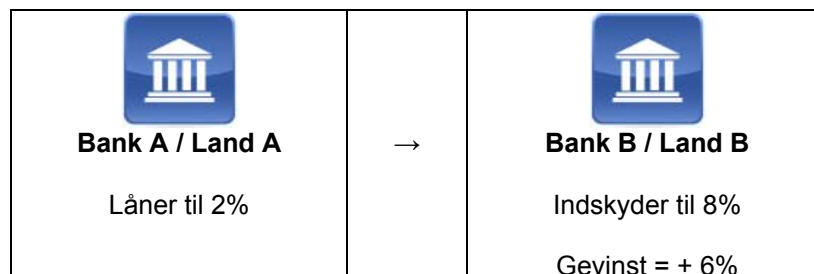
1.0 Princippet bag udnyttelse af renteforskelle

Som valutainvestor kan man grundlæggende skabe profit på to måder: Enten kan man spekulere i de små kurssving der sker valutaparrerne eller man kan spekulere i at udnytte de renteforskelle som der findes mellem de industrialiserede lande. Traditionelt set er den sidste strategi primært noget som banker, investeringshuse og hedge fonde har beskæftiget sig med, men det skyldes nok primært den begrænsede viden om metoden hos den almindelige trader, samt det faktum at jagten på at fange nye trends og store ryk ofte er mere appellerende end at tage langsigtede positioner. Men hvordan er det egentligt at man kan tjene penge på disse renteforskelle? Hvordan gør man i praksis?

Alle de industrialiserede lande som vi normalt handler valuta fra, f. eks USA, England, Europa, Japan, Australien osv. har alle en centralbank (forkortet CB) der fastlægger en nationalbanksrente ud fra udviklingen i vækst og inflation. Når disse CB'er hæver eller sænker renten som man hører om i fjernsynet, så kalder man det at de fører pengepolitik. Når en CB sænker renten sker det for at sætte gang i økonomien for at undgå faldende vækst. Når renten sænkes bliver det billigere at låne penge for virksomheder og forbrugere og det sætter gang i investeringerne og detailhandlen. Det er det vi ser ske i USA i disse måneder hvor Fed'en sænker renten for at undgå en tung recession. Når renten hæves sker det fordi inflationen er ved at komme ud af kontrol. Priserne stiger for meget for hurtigt og man ønsker dermed at gøre det dyrere for virksomheder og private at låne penge. Traditionelt set hæves renten i et land for at undgå overophedning. Det var et lynkursus i nationaløkonomi. Tilbage til valutaerne.

Da ikke alle lande i verden naturligvis ikke befinder sig i samme økonomiske situation vil man altid have renteforskelle landene imellem. Mens nogle lande kæmper med lav vækst, har andre lande måske problemer med inflation. Disse forskelle i rentesatser kan udnyttes og specielt på valutamarkedet hvor man har adgang til gearing af sine midler kan man groft udnytte det og det er helt lovligt. I praksis sker det ved at man låner penge i en bank i et land med lav rente., f.eks 2%. De penge fører man til en anden bank i et andet land hvor renten er høj, f.eks 8%. Derved realiseres en gevinst på sit lån på 6% og man vil forsætte med at få denne rente så længe man har sine penge stående eller indtil landenes CB'er ændrer rentesatsen. Modellen kan se således ud:

Figur 1.1:



Det er sådan set det grundlæggende princip bag ved udnyttelse af renteforskelle blandt de industrialiserede lande. Hvis vi ser på de nuværende rentesatser kan man tydeligt se at det er den Japanske Yen som koster mindst at låne i – renten er her 0,50%. Det vil derfor være attraktivt for mig at låne penge fra en bank i Japan og placere disse penge i en bank i f.eks England, hvor

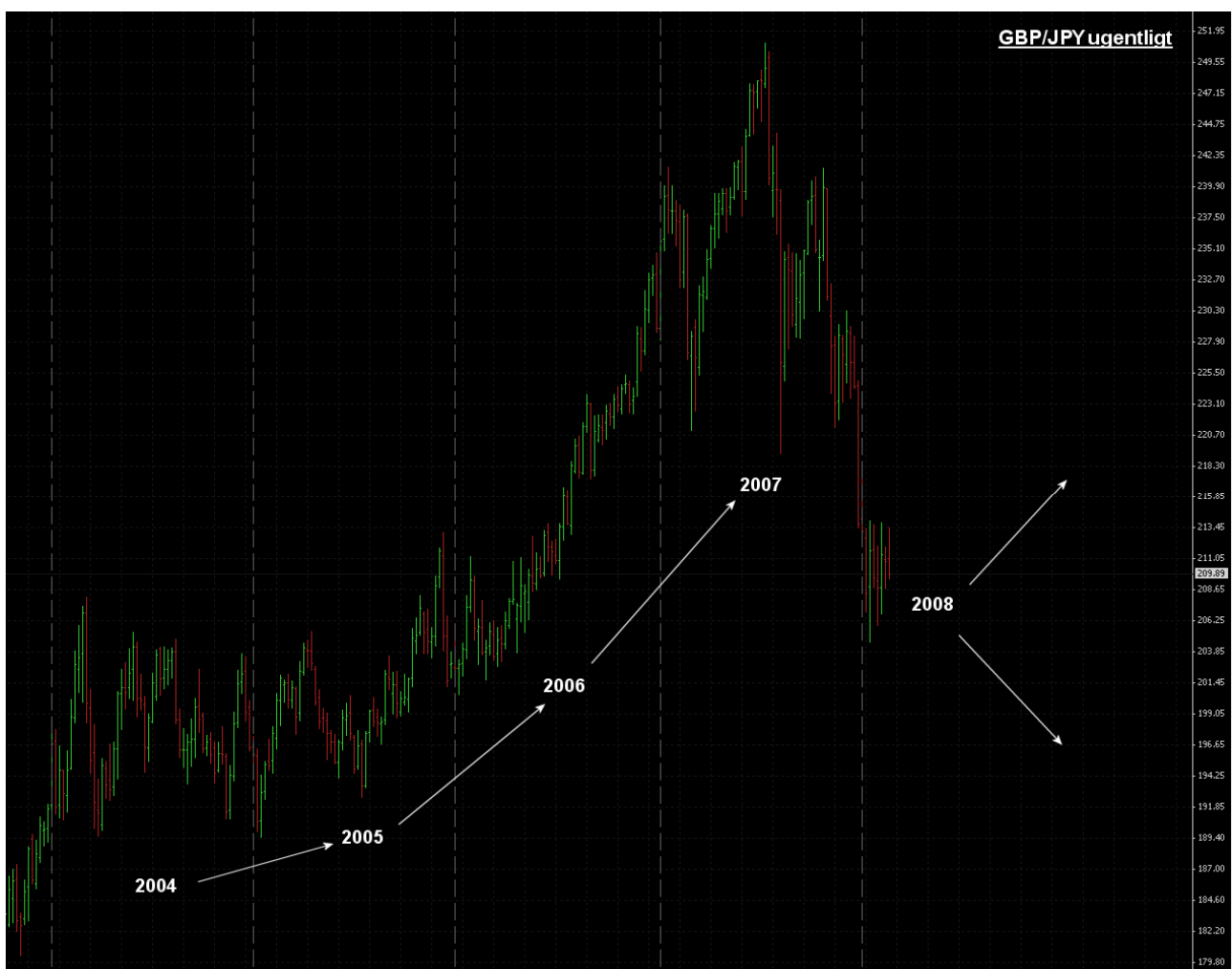
renten lige nu er 5,25%. Renteforskellen på 4,75% er firkantet sagt min gevinst. Herunder ses de nuværende rentesatser blandt CB'erne i G8 nationerne:

Figur 1.2:

Central Bank	Rente
New Zealand	8,25%
Australien	7,00%
England	5,25%
Eurozonen	4,00%
Canada	4,00%
USA	3,00%
Svejts	2,75%
Japan	0,50%

Disse renteforskelle er noget der skaber grobund for solide og langvarige trends i valuta markederne. Lad os se på GBP/JPY som er et meget populært valutakryds at tage lange positioner i da det er et marked med relativ stor volume. Ser vi tilbage på de seneste år på figur 1.3, er det tydeligt at der har været langt flere købere i dette marked end sælgere. Kursen har været støt stigende frem til slutningen af 2006 uden de helt store korrektioner og fald.

Figur 1.3:



I 2007 sker der så det at de finansielle markeder rammes af den amerikanske kreditkrise som følge af de såkaldte sub-prime lån. Det er lån til amerikanske boligejere med tvivlsom eller ingen kreditværdighed. Store firmaer og banker taber millioner af dollars og må afskrive store tab. Aktiekurserne falder og det som der sker i valutaparret GBP/JPY er at investorerne lukker deres lange positioner, også kaldet "carry trades", for at tage deres profit og dække deres tab på de normale aktiemarkeder. I praksis siger man at villigheden til at tage risikobetonede positioner falder. Markedet retter sig i løbet af 2007 og når endnu et nyt højeste niveau før det endnu engang dykker ned. Kreditkrisen er længerevarende og det amerikanske boligmarked er under stærkt pres. Hen mod slutningen af 2007 og her i begyndelsen af 2008 er kurserne fortsat faldende og alle har deres øjne rettet mod USA og England. Er væksten faldende, vil man havne i en recession osv osv. Faldende kurser betyder at det har været svært for spekulanter i renteforskelle at komme ind i længerevarende lange positioner uden at tage for stor risiko i selve kursudsvingene.

Betyder denne usikkerhed så at metoden til at udnytte renteforskellene er ovre? Nej, absolut ikke. Markedet er mere end velkomment i min verden til at falde alt hvad det vil. På et tidspunkt vil der igen være et overvejende flertal af deltagere i markedet som ønsker at købe frem for at sælge og når det tidspunkt kommer gælder det om at springe på. Teknisk analyse er her afgørende for at komme ind i markedet på det mest optimale tidspunkt. Det tidspunkt er ikke lige nu og med yderligere rentefald i vente fra USA og muligvis England i den nærmeste fremtid vil vi nok se yderligere kursfald i disse valutapar mod den Japanske Yen. Men tilbage til den praktiske del...

2.0 Praktisk udnyttelse af renteforskelle via "Carry Trades"

På netop valutamarkedet har man som trader via sin broker adgang til gearing. Dvs man kan få adgang til at handle for større beløb end hvad man faktisk har på sin konto. Det lyder måske lidt farligt, men det behøver det ikke være og selv som lille trader med en lille kapital vil man kunne udnytte disse renteforskelle uden at tage relativt store risici i forhold til den potentielle gevinst.

Hvis man som trader har en mini konto på f.eks \$10,000 vil man typisk af sin broker have en gearing på 1:100. Det betyder du med dine \$10,000 vil kunne kontrollere \$1,000,000 i markedet, altså 100 gange din balance på din konto. Det er jo en helt fantastisk kredit. Hvis du tog dine \$10,000 fra din normale bankkonto og gik til en Japansk Bank for at låne Yen og derefter indsætte dem på en opsparingskonto i f.eks England vil din effektive rente ikke være ret stor, til trods for den store renteforskel fordi omkostninger m.m. vil æde ind i din transaktion. Men via en valuta broker og med en gearing på 1:100 er der straks helt andre boller på suppen.

Stop lige drømmeriet en gang. For godt nok har du en stor kapital til rådighed på grund af din gearing, men det er i praksis ikke muligt at udnytte den samlede sum penge, dels fordi du skal holde dig inden for et margin krav fra din broker og dels fordi du har en *kursrisiko* så snart du køber en lang position i markedet. Hvis du brugte hele din margin på én gang ville din broker stoppe dig ud via et såkaldt margin call hvis markedet blot gik imod dig marginalt. Det er ikke særlig smart. Kursrisikoen kan du sådan set selv bestemme og er afstanden fra din købspris og ned til en hvilken som helt given kurs hvortil du ikke længere ønsker at tabe penge og hvor din lange position bliver stoppet ud. Via teknisk analyse kan vi med rimelig stor sikkerhed sige hvornår man kan gå ind i markedet og hvor stort et stop man har behov for.

Når man ved hvor stort et stop man har behov for kan man beregne sin positionsstørrelse ud fra den kapital risiko man er villig til at tage fra starten af. Godt nok har man \$10,000 på kontoen, men man bør aldrig sætte alt på én hest. Et godt risiko niveau ligger for en handel af denne type på omkring 1-3%. Den bør ikke være højere. Det betyder at selv hvis markedet går totalt imod dig, så taber du aldrig mere end 1-3% af din kapital, selv om du er gearet 1:100.

Okay, så lad os antage du ønsker at risikere 3% af din startkapital til at begynde med. Din konto pålyder \$10,000 så 3% af dette er \$300. Ikke en stor formue, men gearet 100 gange bliver beløbet \$30,000 værd ude i markedet. Via teknisk analyse opstår der en handelsmulighed til at købe hvor kravet til dit stop er 300 pips. Hvis købskursen f.eks er 210.00 kan det være dit stop skal placeres nede i 207.00 altså 300 pips lavere. Med disse to informationer, altså kapital risikoen samt kursrisikoen, kan vi hurtigt beregne din faktiske handelsstørrelse ud fra følgende formel:

$$K \times R\% = k : [SL \times v^*]$$

"K" er din startkapital, altså det som du har indskudt på kontoen. "R%" er den risiko du er villig til at tage på denne handel. "k" er handlens faktiske risiko i \$. "SL" er forkortelsen for "stop loss" og er den påkrævede afstand fra din købskurs ned til din stop ordre. Den ordre som lukker din handel såfremt markedet går imod dig. Afstanden bestemmes ud fra teknisk analyse af det givne marked. Variablen "v" er værdien af ét enkelt pip i \$ for det aktuelle valutapar. For en mini konto som dette eksempel er baseret på er pip værdien i f.eks EUR/USD præcis \$1 hvorimod i valutapar hvor der indgår Yen vil være lavere, i tilfældet med GBP/JPY er den ca. \$0,80 per pip. Vi indsætter vores værdier:

$$\mathbf{\$10,000 \times 3\% = \$300 : [300 \text{ pips} \times \$0,80] = 1,25 \text{ kontrakter}}$$

1,25 kontrakter svarer til en størrelse i markedet på \$12,500 som du kan placere i et valutapar hvor renteforskellen er stor som f.eks det Engelske Pund over for den Japanske Yen (Forkortet GBP/JPY). Hver evig eneste dag din position er åben og markedet forbliver over din stop ordre, modtager du det der kaldes "swap". Det er sådan set bare din rentebetaling. Beløbet man modtager i rente svinger en smule fra broker til broker og nogle brokere tillader ikke at man handler i mindre end \$10,000 kontrakter ad gangen, så lad og for nemheds skyld sige at vi i denne handel kun køber én kontrakt. Hvor meget kan man så tjene i rente?

Nu kommer den sjove del jo. Brokerne betaler lige nu omkring \$2,20 i swap hver dag du har en lang position åben i valutaparret GBP/JPY. Kan du have din lange position kørende i et helt år, vil du derved modtage $365 \times \$2,20 = \$ 803,00$ i afkast! Det svarer til et afkast på 8,03% i forhold til din kontobalance. Ganske udmærket afkast i forhold til en normal opsparingskonto.

Når man har haft sin lange position kørende, sin "carry trade", vil der komme et tidspunkt hvor man via teknisk analyse vil anbefale at man minimerer eller helt fjerner sin kursrisiko. Det sker naturligvis når markedet stiger og bevæger sig højere og højere op fra købsprisen. På et tidspunkt kan man så beslutte at rykke sin stop ordre, som i dette tilfælde var placeret 300 pips nede, op til sin købskurs. Derved elimineres kursrisikoen fuldstændig og positionen er blevet 100% risikofri. Skulle markedet falde så langt tilbage at din stop ordre rammes taber du ingen penge og har i mellemtiden fået dine renter.

Denne teknik med at udnytte renteforskelle via gearede positioner er én af de store drivkræfter i valutamarkedene og noget som især hedge fonde spekulerer voldsomt i. Og man kan som lille trader sagtens være med hvis man blot tænker sig lidt om og afkastene er yderst attraktive. Opstår der en mulighed for at komme ind i en carry position hvor kravet til dit stop loss måske kun er 100 pips vil du kunne tage en handel med 3 kontrakter og derved opnå et årligt afkast på 24%. Og rentebetalingerne hen over året kan akkumuleres til nye carry trades eller trækkes ud som afkast. Strategierne og mulighederne er mange.

3.0 Usikkerhed præger fortsat markedet

Vi er lige nu i en situation hvor der fortsat hersker stor usikkerhed blandt investorerne, det kan blandt andet ses i de stadig stigende guldpriser som støt er på vej mod de \$1,000 per oz, og det er bestemt ikke udelukket at vi vil se yderligere kursfald på verdens aktiebørser i den nærmeste fremtid. Siden december 2007 har guld markedet været i en solid optrend som det ses herunder.

Figur 3.1:



Som aktiespekulant skulle jeg have en *meget* langsigtede strategi for at være inde i aktier lige nu. Jeg foretrækker langt hellere at have frie midler til valutahandel eller være kort via nogle CFD'er indtil der er helt klare indikationer på at investorerne atter er villige til at påtage sig risici. En god vægtskål er guldmarkedet. Indtil denne trend vender er jeg ligeledes meget forsigtig med at tage lange handelspositioner i carry trades.

Der vil altid eksistere renteforskelle i verden for det er et resultat af de dynamiske markeds kræfter og når det optimale tidspunkt kommer for at købe sig ind i nogle carry trades vil vi gøre det. Om det optimale tidspunkt kommer om en måned eller et år bliver kun afgjort af markedet selv. Indtil da kan vi bare udnytte den fantastiske volatilitet i markedet og enten købe eller sælge efter forgodtbefindende.

Pas godt på dig selv derude!

Kenneth Peippo
Valuta Analytiker

PEIPPO CONSULT

Web: www.peippoconsult.dk
Blog: <http://blog.tv2.dk/valutahandel>

E-mail: forex@peippoconsult.com
MSN: starbucks_fx@hotmail.com

Skype: peippoconsult
Telefon: 505 88 211

DISCLAIMER

PEIPPO CONSULT udgiver vederlagsfrit valutaanalyser samt markedscommentarer. Indholdet fra denne publikation eller dele heraf må frit gengives og videredistribueres, såfremt der tydeligt bliver angivet kilde ved navn eller hjemmeside. Vær opmærksom på at valutahandel kan indebære store risici og kan føre til økonomiske tab pga gearing og stor markedsvolatilitet. Konkrete handelsanbefalinger eller øvrige kommentarer i denne publikation følges udelukkende på eget ansvar og PEIPPO CONSULT eller Kenneth Peippo kan ikke drages til ansvar for økonomiske følger af disse handlinger. Der tages forbehold for taste eller indholdsfejl.

© Copyright PEIPPO CONSULT 2008