

Miloš KRÁL

Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach

Günter HOFBAUER

Technische Hochschule Ingolstadt, Germany

ZASADA CARRY TRADE I JEJ DOCHODOWE WYKORZYSTANIE NA PRZYKŁADZIE RELACJI PARY WALUTOWEJ PLN/JPY W GRUDNIU 2012 R.

Streszczenie. Celem artykułu jest zaprezentowanie mechanizmu i zasad stosowania metody *Carry Trade* (CT) na przykładzie transakcji wymiany walut. Zastosowanie tej metody pozwala inwestorom generować wysokie zyski, które niekiedy (tak jest w badanym przykładzie) osiągnąć są kosztem polskiego bilansu płatniczego. Mechanizm CT zostanie zaprezentowany na przykładzie relacji kursów polskiej złotówki i japońskiego jena w okresie od grudnia 2012 r. do końca 2013 r. Na tym tle zostanie także pokazane, jak nieoptymalna była w tym okresie polityka pieniężna prowadzona przez NBP i Radę Polityki Pieniężnej.

Słowa kluczowe: *Carry Trade*, *Carry Trade* walutowy, para walutowa JPY/PLN.

PROFITABLE USING OF METHOD OF CURRENCY CARRY TRADE IN DECEMBER 2012 ON JPY/PLN

Summary. Analyse of cross rate JPY/PLN of the whole analysed Period /November 2012 - December 2013/ presented for this all period the existence of difference between Interest Rates for PLN again JPY. These conditions made the right environment for existence of Currency Carry trade. Experts of this very effective and profitable method used this opportunity for realisation of their big profits from this market situation /using the right financial tools/. The article presents real examples of such profitable using of this method.

Keywords: Carry Trade, Currency Carry Trade, cross rate JPY/PLN.

1. Wstęp

Historia operacji będących pierwowzorem transakcji *Carry Trade* sięga czasów starożytnych. W swej współczesnej formule *CT* jest szczególnie eksponowanym tematem dyskusji zaledwie od wiosny 2005 r.¹ Mało znany jest także fakt, że zjawisko to występuje również w przypadku waluty polskiej (PLN).

Światowe rynki finansowe w każdej chwili dają dobrze przygotowanym uczestnikom znającym zasady *Carry Trade* (zwłaszcza jej szczególnej, walutowej odmiany *Currency Carry Trade*) szansę osiągnięcia ponadprzeciętnych wyników finansowych. By je osiągnąć, inwestorzy wykorzystują różne metody wejścia w nowo otwarte pozycje finansowe. Podstawowy ich podział obejmuje pozycje:

- długie (ang. *long position*),
- krótkie (ang. *short position*).

Pozycje długie są definiowane jako zakup jednego rodzaju lub większej liczby rodzajów aktywów finansowych (np. akcji, obligacji, surowców czy waluty zagranicznej) z zapłatą w podstawowym środku płatniczym uczestników danego rynku (*Basic Assets*). Uczestnik, otwierając taką pozycję, „gra” na wzrost wartości instrumentu bazowego w celu zrealizowania zysku w momencie wzrostu ich wartości. Pozycje krótkie są definiowane jako sprzedaż tych aktywów finansowych, których uczestnik rynku finansowego nie ma, a w przyszłości odkupienie ich w takiej samej ilości, co oznacza zamknięcie otwartej przez niego uprzednio pozycji. Pozycja taka, podobnie jak w przypadku pozycji długiej, może być otwarta na podstawie jednego, kilku bądź wszystkich podstawowych rodzajów aktywów finansowych (np. akcje, obligacje, surowce czy waluty obce). Uczestnik mający pozycję krótką „gra” na spadek wartości aktywów w celu zrealizowania zysku na korzystnej różnicy cen.

Co interesujące, ostatecznie po osiągnięciu przez instrument ceny docelowej (określonej przez otwierającego pozycję) tylko nieliczni uczestnicy rynków finansowych zamykają je z zyskiem. W przypadku *long position* chodzi tu o wzrost ceny do poprzednio zdefiniowanej (oczekiwanej) wysokości, a w przypadku *short position* o spadek ceny do poprzednio zdefiniowanego poziomu oczekiwanej ceny. Właściwe zdefiniowanie kierunku zmiany cen oraz identyfikacja optymalnego momentu otwarcia pozycji (długich lub krótkich) oraz ich zamknięcia wymaga od uczestników rynku użycia dwóch podstawowych metod – analizy fundamentalnej i technicznej. Metodologiczne wskazówki oraz sposób ich wykorzystania na przykładzie analizy pary walutowej PLN/JPY w aspekcie *CT* przedstawiono w części 3. opracowania (Analiza i rozwiązanie problemu).

¹ W tym czasie zasada *Carry Trade* i niektóre z jej metod były opisywane na pierwszych stronach najbardziej znanych światowych czasopism i magazynów, co nastąpiło dzięki handlowi japońskim jenem oraz kryzysowi korony islandzkiej.

2. Przegląd literatury oraz ogólne tło problematyki Carry Trade w przypadku pary walutowej PLN/JPY

Począwszy od 2005 r. powstało wiele publikacji opisujących zjawisko *CT*. Najczęściej jednak są one ukierunkowane na 1 lub maksymalnie 2 z 4 podstawowych typów tej metody. Temat ten został podjęty w artykułach i definicjach m.in. [14; 4; 1; 5]. Pierwsza kompletna definicja metody *CT* została przedstawiona w przez M. Král'a [9], w którym autor:

- rozdzielił zjawisko *CT* na dwie główne części i określił je odpowiednio jako: Zasadę Carry Trade oraz Metodę Carry Trade
- zdefiniował wszystkie podstawowe odmiany *CT* stosowane przez profesjonalnych uczestników na światowych rynkach finansowych.

Kompleksowe omówienie tematyki *CT* zostało zawarte w opracowaniu Král', Kovářík [9]. W pracy tej zdefiniowano i usystematyzowano wszystkie główne i pochodne odmiany metody *CT*. Przeprowadzona została także krótka analiza *Currency CT* dla pary walutowej EUR/PLN i pary walutowej USD/PLN w latach 2006–2011 oraz zinterpretowano uzyskane wyniki. W 2012 r. Král' wyjaśnił makroekonomiczne uwarunkowania *Currency CT* dla polskiej gospodarki oraz potwierdził istnienie długookresowej przestrzeni dla jej realizacji w odniesieniu do polskiego złotego na parach walutowych EUR/PLN i USD/PLN. Král' określa zasadę *CT* w sposób następujący: *Carry trade jest to regułą finansowa, która związana jest z istnieniem w tym samym czasie dwóch różnych dochodowo aktywów, prowadząca do wytworzenia zysków w sytuacji, kiedy na określony czas pożyczone zostają niskonakładowe instrumenty - aktywa finansowe (tj. charakteryzujące się niskim kosztem pozyskania kapitału np. oprocentowanie wynoszące dziś około 0%), a środki z nich pozyskane są alokowane na podobny okres w instrumenty i aktywa o większej opłacalności* [8].

Z kolei metodę *CT* (odróżniając ją, jak wcześniej wspomniano, od zasady *CT*) zdefiniowano w sposób następujący: *Carry trade jest to także metoda finansowa polegająca na wykorzystaniu funkcjonowania zasady Carry trade – a więc na świadomym i aktywnym wyszukiwaniu dwóch długookresowo i wzajemnie różnych dochodowo aktywów. Jest ona realizowana poprzez krótką sprzedaż (short position, de facto poprzez pożyczanie sobie środków pieniężnych) długookresowo niskodochodowego aktywa, a następnie ulokowanie pozyskanych środków finansowych w długookresowo bardziej korzystne aktywo (long position).*

3. Sformułowanie problemu oraz cel artykułu

W 2005 r. pojawiły się liczne opracowania na temat wykorzystania zasady *Currency CT*. Spośród tych, które są szczególnie inspirujące z punktu widzenia naukowego, na szczególną

uwagę zasługuje publikacja autorstwa Beera [1], dotycząca inwestycji austriackich gospodarstw domowych w JPY. Badanie to niesie ze sobą ważne przesłanie. Jeżeli zastosowanie zasady *Currency CT* przez odpowiedni dobór metod oraz narzędzi finansowych (użycie odpowiednich produktów bankowych lub finansowych) daje możliwość osiągnięcia zysku austriackim inwestorom indywidualnym (gospodarstwom domowym) i przedsiębiorcom, to w ten sam sposób mogą wykorzystać także Czesi, Polacy czy Słowacy.

Głównym celem artykułu jest przeanalizowanie, czy możliwe było efektywne wykorzystanie zasady *Currency CT* w stosunku do kursu pary walutowej PLN/JPY w okresie od 15.11.2012 r. do 31.12.2012 r. oraz w 2013 r. Jeżeli tak, to w jaki sposób i z jakim wynikiem? Do pozostałych celów artykułu należy:

- uzasadnienie i udokumentowanie analizy pary walutowej PLN/JPY w badanym okresie,
- pokazanie, jak przy znajomości metod *CT* inwestorzy mogli osiągnąć wysokie zyski finansowe.

Przedmiotem badań było zachowanie pary walutowej PLN/JPY w okresie poprzedzającym wybory parlamentarne w Japonii w grudniu 2012 r., kiedy to przy użyciu elementarnych metod analizy fundamentalnej i technicznej, otwierając „długą” pozycję walutową w PLN przeciw JPY na 3 dni przed wyborami, inwestorzy mogli uzyskać ponadprzeciętne zyski.

Z uwagi na to, iż w prestiżowych bazach naukowych, takich jak Web of Science oraz Scopus, aż do 2009 r. nie znajdował się żaden artykuł poświęcony analizie waluty polskiej z punktu widzenia *Currency CT*, celem niniejszego artykułu jest pokazanie, czy było możliwe efektywne wykorzystanie zasady *Currency CT* w stosunku do polskiego złotego (na parze walutowej PLN/JPY) w okresie 15.11.2012 – 31.12.2012 (w analizie krótkoterminowej również do końca 2013 r.), a jeżeli tak, to w jaki sposób, w jakiej ilości oraz jakie były wyniki tych transakcji. Jest to więc odpowiedni moment, aby poruszyć zasadniczą kwestię badawczą:

- czy zasada *CT* jest tak użyteczna, aby pozwalała na realizację dużych zysków w transakcjach na parze walutowej PLN/JPY w badanym okresie?

Jeżeli uzyskamy pozytywną odpowiedź, wówczas należy postawić następujące pytania naukowe: czy jest możliwe procentowe skwantyfikowanie zysku przed użyciem metody *CT* na podstawie metod analizy fundamentalnej i technicznej? Jeżeli tak, to przy użyciu jakich instrumentów finansowych?

4. Analiza i rozwiązanie problemu

4.1. Podejście metodologiczne i merytoryczne

Artykuł opiera się na podstawowych założeniach:

- analizy fundamentalnej (przede wszystkim w obszarach czynników politycznych i czynników makroekonomicznych),

- analizy technicznej, tzn. wybranych formacjach graficznych (kanał, linia wsparcia) i liczbach Fibonacciego. Zawarte w artykule definicje dotyczące analizy technicznej zostały opisane dokładniej w książce amerykańskiego autora J. Murphy'ego [12].

Rozwiązanie problemu dotyczącego metody *CT* jest możliwe dzięki przeprowadzeniu wniosku analogicznego do zastosowanego przez Króla dla słowackiej korony (SKK) oraz czeskiej korony (CZK) [7]. W niniejszej publikacji analiza ta zostanie przedstawiona wyłącznie w skróconej formie, za pomocą wykresów pary walutowej PLN/JPY z okresu ostatnich 5 lat.

W przypadku analizy fundamentalnej skoncentrowano się na dwóch jej obszarach. Z punktu widzenia prowadzonej analizy są one podstawowe i wystarczające do oceny rezultatów dla analizowanej pary walutowej.

Pierwszym elementem są uwarunkowania polityczne, w tym zbliżające się wybory parlamentarne. Od ich wyniku była uzależniona możliwość zmiany polityki pieniężnej nowego rządu. W Japonii potencjalny nowy premier Abe z Liberal Democratic Party (LDP) przed wyborami zapowiadał wprowadzenie na wielką skalę *Quantitative easing Made in Japan* (QE) w skali kilkudziesięciu miliardów USD (denominowanych w JPY) w przeciwieństwie do realizacji polityki deflacji monetarnej dotychczasowego premiera z Democratic Party. To byłaby podstawowa zmiana polityki pieniężnej Japonii. Jeżeli faktycznie doszłoby do zmiany opcji rządzącej w rezultacie kolejnych wyborów, wówczas zaobserwowano by silną dewaluację jena japońskiego. W tym samym okresie sytuacja w Polsce była odwrotna. Polska od 2011 r. musiała, skądinąd pod naciskiem Europejskiego Banku Centralnego i Niemiec, realizować makroekonomiczną oszczędnościową politykę pieniężną. Oznaczało to, że należało oczekiwać nieuchronnie umocnienia polskiej waluty.

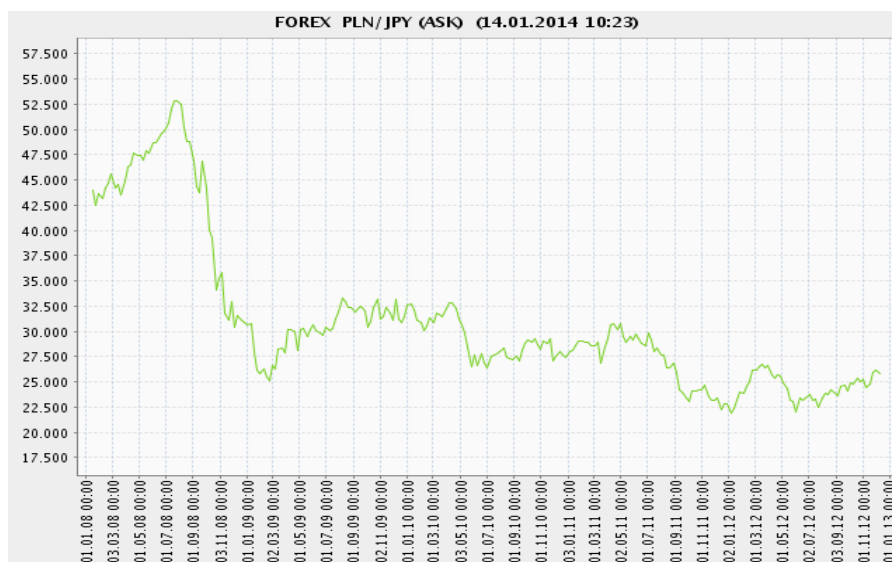
Drugi analizowany obszar analizy fundamentalnej dotyczy relacji długu publicznego do PKB w Japonii i Polsce oraz kierunku jego zmian w przyszłości dla omawianych gospodarek (do 1 roku). Jeżeli chodzi o Polskę, znajdował się on na poziomie 50% PKB, natomiast w Japonii osiągał poziom ponad 200% PKB. Wysoki poziom zadłużenia publicznego Japonii wywiera stale presję na spadek kursu walutowego jena. W Polsce, dzięki polityce oszczędnościowej, kurs powinien utrzymywać się na tym samym poziomie w stosunku do głównych walut światowych (USD i EUR).

Powyższe rozważania teoretyczne prowadzą do wniosku, że oba krótko zarysowane fundamentalne obszary analizy wskazują jednoznacznie na oczekiwaną w perspektywie średnio- i długoterminowej (1 miesiąc – 2 lata) powolną aprecjację złotego względem JPY.

4.2. Elementy analizy fundamentalnej i technicznej w prognozie PLN/JPY

4.2.1. Analiza techniczna i jej wyniki

W ramach analizy technicznej przeprowadzono krótką analizę, na podstawie której zaprezentowano 3 najważniejsze wykresy dotyczące badanego okresu. Rysunek 1 przedstawia historyczne kursy pary walutowej PLN/JPY w ciągu ostatnich 5 lat.



Rys. 1. Kurs pary walutowej PLN/JPY

Fig. 1. Course in monetary PLN/JPY steam

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z www.trading.kb.cz (data dostępu: 14.01.2014).

Rysunek 1 pokazuje spadek kursu z poziomu powyżej 52,50 PLN/JPY aż do poziomu 22,50 PLN/JPY w czerwcu 2012 r. (dno odpowiada realizowanej deflacyjnej polityce pieniężnej w Japonii w tych latach). W połowie listopada 2012 r. nastąpił niewielki powrotny ruch kursu do poziomu 25 PLN/JPY (właśnie w tym momencie autorzy rozpoczęli analizę na tej parze walutowej głównie ze względu na nadchodzące wybory grudniowe w Japonii).

Z punktu widzenia analizy technicznej na wykresie znajduje się interesująca analityków linia „oporu” (zob. rys. 2). W zgodzie z metodologią analizy technicznej, jeżeli dojdzie do jej przebicia od dołu do góry, to zostanie wysłany ekstremalnie silny sygnał do zakupu PLN jako waluty długoterminowej (na okres od 1 do 6 miesięcy, może nawet na 18 miesięcy – w sytuacji gdy nowy trend będzie miał wsparcie w danych fundamentalnych, tzn. w przypadku realizacji japońskiego *QE*). Dlatego też w szerokiej perspektywie cały analizowany trend był do tej pory trendem długoterminowym. Jeżeli dojdzie do jego podstawowej zmiany (postulat 6 teorii Ch. Dowy), to nowy trend będzie trendem średnioterminowym, ale może też być trendem długoterminowym (dlatego przez autorów został przeanalizowany - linia wsparcia - do końca 2013 r.).



Rys. 2. Kurs pary walutowej PLN/JPY w latach 2008-2013 z linią oporu

Fig. 2. Course in monetary PLN/JPY steam in years 2008-2013 with the line of the resistance

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z www.trading.kb.cz (data dostępu: 14.01.2014).

W tym samym czasie analiza kursu pary walutowej PLN/JPY w krótkiej perspektywie (do 6 miesięcy) również pokazała interesujący wynik. Na rys. 2 widoczne jest, że został wysłany bardzo silny sygnał do wykonania kolejnego ruchu inwestorów walutowych, wykorzystujących zasadę *Currency CT*. Rzecz w tym, że jeśli uzyskamy możliwość połączenia linią prostą 2 najniższych punktów cenowych omawianej pary walutowej od 01.06.2012 r., wówczas zostanie osiągnięty pierwszy poziom linii wsparcia (do zakupu „long” PLN). Jak pokazuje rys. 2 tworzy się nowy trend wzrostowy dla PLN. Trend ten jest dodatkowo potwierdzony poprzez uzyskanie drugiego poziomu linii wsparcia (zob. rys. 3). Według analizy technicznej drugi sygnał jest istotniejszy i silniejszy w porównaniu z pierwszym (do zakupu PLN).



Rys. 3. Kurs pary walutowej PLN/JPY w latach 2008-2013 z linią oporu i pierwszym celem cenowym

Fig. 3. Course in monetary PLN/JPY steam in years 2008-2013 with the line of the resistance and the first price purpose

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z www.trading.kb.cz (data dostępu: 14.01.2014).

Specjaliści od analizy technicznej zauważą z pewnością jeszcze i trzecią linię – krótkoterminową linię oporu, która powstała w okresie od 18.09.2012 do 18.10.2012 (połączenie najwyższych punktów cenowych). Jeżeli dojdzie do jej przebicia od dołu do góry wzrostem

kursu PLN do JPY, to uczestnicy rynków walutowych otrzymają trzeci bardzo silny sygnał do zakupu PLN i otwarcia *long position* na podstawie zasady *Currency CT* (rys. 3).

Podczas analizy danych w ujęciu *ex ante* rodzi się zasadnicze pytanie: jaki jest docelowy kurs JPY/PLN? Opierając się na analizie technicznej, do celu prognozowania wykorzystano liczby ciągu Fibonacciego. W rezultacie określono przewidywane poziomy kursu w różnych horyzontach czasowych:

- poziom nr 1: 27 JPY/PLN - krótkoterminowy (od 1 tygodnia do 1 miesiąca),
- poziom nr 2: 32,50 JPY/PLN - średnioterminowy (od 1 miesiąca do 6 miesięcy),
- poziom nr 3: ponad 32,50 aż do 52 JPY/PLN (ponad 6 miesięcy).

4.2.2. Analiza fundamentalna – teoria i praktyka

Głównymi obszarami zainteresowania autorów w obszarze analizy fundamentalnej były:

- wpływy polityczne - zwłaszcza wyniki wyborów (jak już wcześniej wskazano w dniu 15.12.2012 r. odbyły się wybory parlamentarne w Japonii),
- polityka pieniężna państw japońskiego i polskiego w latach 2012 – 2013 (realizowana przez odpowiednie organy banków centralnych).

Około połowy listopada 2012 r. zostały opublikowane pierwsze sondaże dotyczące wyników wyborów parlamentarnych w Japonii. Na ich podstawie spodziewano się przegranej dotychczas rządzącej partii politycznej na korzyść opozycji, czyli Liberal Democratic Party (LDP) z premierem Abe na czele. Powodem zdobycia tak dużej przewagi przez LDP był zapewne fakt, że jednym z podstawowych punktów polityki monetarnej szefa tej partii była deklaracja wzmoczonej emisji pieniądza (*QE*)² w celu zwalczania deflacji w Japonii.

Co to oznaczało dla specjalistów z zakresu *Currency CT*? Jeżeli nadchodzące wybory wygra partia LDP, nastąpi „luzowanie” polityki pieniężnej. Ze względu na to, że stopa procentowa JPY jest na poziomie 0%, waluta ta jest doskonałym narzędziem debetowego finansowania w procesie *Currency CT*. Drugim zadaniem było znalezienie waluty, która byłaby oprocentowana wyżej niż JPY.

Walutą taką na koniec 2012 r. był polski złoty. Jego oprocentowanie w tym czasie wynosiło ponad 3% p.a., PLN stał się tym samym idealną walutą³, przynoszącą wyższy zysk w porównaniu z oprocentowaniem JPY.

² Oczywiście, premier nie emituje pieniędzy. W Japonii jest to wyłączna kompetencja banku centralnego - BoJ (Bank of Japan). Co istotne, w japońskiej polityce przyjęte jest, że w momencie zwycięstwa innej opcji politycznej dotychczasowy prezes BoJ rezygnuje - tak też było tym razem - w chwili zwycięstwa premiera Abe zrezygnował dotychczasowy prezes BoJ (był przeciwnikiem QE made in Japan). Do tego momentu dług publiczny Japonii przekraczał 200% PKB, podczas gdy nowe QE sprawi, że przekroczy poziom 250% PKB, a skuteczne zarządzanie takim zadłużeniem w długim okresie jest niemożliwe. Abe na wolne stanowisko powołał swojego człowieka (uwagę zwraca ogromna analogia z Węgrami, gdzie premier Orban również powołał zaufanego prezesa Narodowego Banku Węgierskiego, który realizuje politykę pieniężną preferowaną przez premiera Orbana), a już w następnym dniu rozpoczął realizację QE made in Japan.

³ Co oczywiste, w badanym okresie na światowych rynkach finansowych notowane były również inne niż PLN wysoko oprocentowane waluty (choćby HUF, AUD itd.). Niewątpliwie również one były wykorzystywane do osiągania zysków na podstawie *Currency Carry Trade* (autorzy czerpią te informacje z rozmów ze specjalistami z takich krajów, jak: Czechy, Słowacja i Polska), jednakże przedmiot niniejszego badania stanowi jedynie para PLN/JPY.

Jakie zmiany zaszły na rynkach walutowych w pozycjach spekulacyjnych od 15.11.2012 r.? Inwestorzy *Currency CT* otworzyli długie pozycje przeciw PLN finansowane przez ich dług w JPY – na poziomie 24 JPY/PLN. Ostatni zajęli swoje pozycje pomiędzy 7-14.12.2012 r. (wybory odbyły się w weekend, natomiast wyniki pojawiły się na rynkach walutowych w poniedziałek rano, tj. 17.12.2012 r.).

4.3. Sytuacja na rynkach walutowych po wyborach parlamentarnych w Japonii (w grudniu 2012 r.)

Jakie były wyniki wyborów w Japonii? Co się stało na międzynarodowych rynkach walutowych po 15.12.2012 r.? Z perspektywy czasu odpowiedź jest prosta. Abe wygrał wybory, uzyskując ponad 50% wszystkich miejsc w parlamencie. W podziękowaniu za otrzymane zaufanie rozpoczął (za pośrednictwem nowo powołanego prezesa Bank of Japan) realizację zapowiadanej polityki pieniężnej, czyli emisję nowych jenów i wpuszczenie ich w ogromnej ilości do obiegu w Japonii, a poprzez japońskie rynki finansowe do obiegu pieniężnego na świecie. W rezultacie rynki walutowe zareagowały niekorzystnie. Kurs waluty JPY spadał od tego czasu praktycznie do końca 2013 r. w stosunku do wszystkich walut światowych i regionalnych (również w stosunku do tych, które miały tak samo niskie stopy procentowe jak JPY, np. USD, CHF itd.). Uczestnicy rynku posługujący się metodą *Currency CT* zrealizowali nadzwyczajne zyski z tytułu wyższych stóp procentowych na aktywach (w PLN) w porównaniu z aktywami denominowanymi w nisko oprocentowanych walutach (JPY, USD itd.).

Do 31.12.2012 r. specjaliści *Currency CT*, na podstawie efektywnego wykorzystania zasady *Currency CT*, mieli możliwość zrealizowania zysków wskazanych na rys. 4.

Jeżeli inwestorzy pozostawili otwarte pozycje przez cały następny rok (rynkowe oprocentowanie JPY w stosunku do PLN było o ok. 2-3 pkt. proc. wyższe), to ich zysk osiągnął wielkość przedstawioną na rys. 5.

Jak widać na rys. 5, uczestnik pozycji długiej osiągnął nie tylko korzyści ze wzrostu kursu o 37%, lecz także zrealizował zysk z tytułu wyższych odsetek na PLN (dodatkowo 3%), co dawało łącznie 40% p.a.

5. Dyskusja

Z przeprowadzonych badań wynika, że autorzy właściwie dobrali i wykorzystali narzędzia oraz wskaźniki analizy fundamentalnej i technicznej. Dzięki temu dowiedli i przedstawili powiązania oraz zależności między kursem walut PLN i JPY. Autorzy zgadzają się z faktem, że do analizy badanego okresu i zaistniałej na rynku walutowym sytuacji można było wykorzystać również inne rozwiązania inwestycyjne niż proponowane w niniejszym artykule

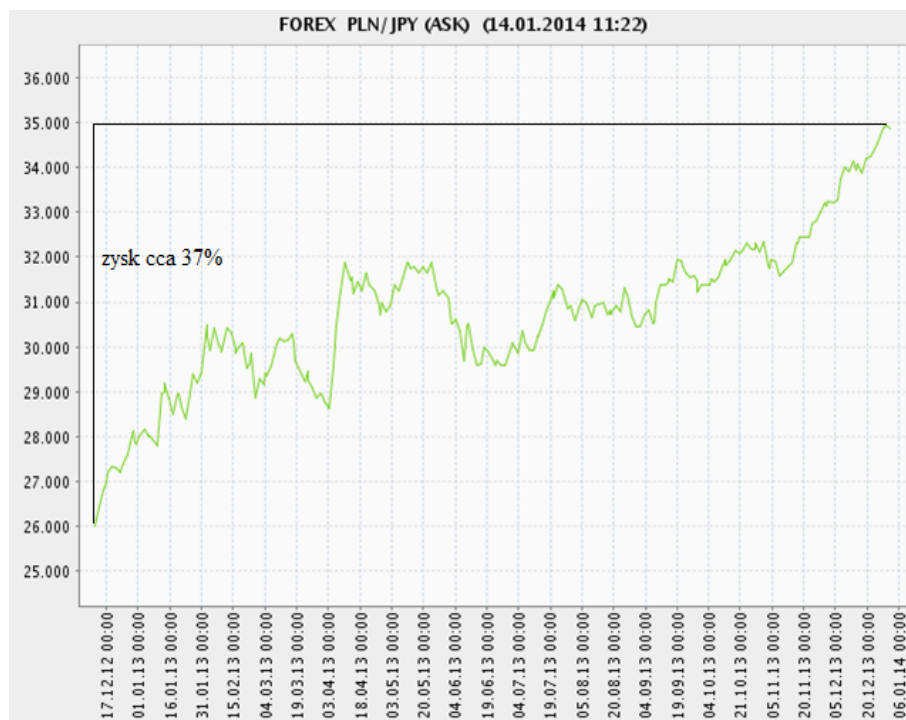
(tj. otwarcie *long position* w PLN przeciw *short position* w JPY). Możliwe do zastosowania były takie metody analizy technicznej, jak np. MACD czy oscylatory. Jednak wraz z upływem czasu okazało się, że autorzy trafnie dobrali odpowiednie wskaźniki do panującej wówczas sytuacji rynkowej. Należy również podkreślić, że użyte przez autorów wskaźniki pochodzą z dwóch przeciwnych metod – analizy fundamentalnej i technicznej. Pomimo iż analiza fundamentalna pozostaje w zerowej korelacji z analizą techniczną, to wyniki badań zbieżają w tym samym kierunku (z jednej strony silny sygnał kupna PLN, z drugiej strony silny sygnał sprzedaży JPY). Według modyfikacji teorii Ch. Dowy, ojca klasycznej analizy technicznej, jeżeli sygnał zakupu lub sprzedaży jakiegokolwiek aktywa wysyłają w tym samym czasie dwa zupełnie różne rodzaje wskaźników, to jest to prawidłowy i jeden z najsilniejszych sygnałów analizy technicznej. Autorzy artykułu uogólnili w swojej metodzie badawczej axiom Ch. Dowy, opierając się na dwóch fundamentalnie różnych rodzajach analizy. W rezultacie zastosowanie tego algorytmu okazało się prawidłowe i efektywne, co pokazano na przykładzie pary walutowej PLN/JPY po wyborach w Japonii (15.12.2012 r.).



Rys. 4. Kurs pary walutowej PLN/JPY w grudniu 2012 r. z wyznaczeniem procentowego zysku pierwszego celu cenowego

Fig. 4. Course in monetary PLN/JPY steam in December 2012 with setting the interest-bearing profit of the first price purpose

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z www.trading.kb.cz (data dostępu: 14.01.2014).



Rys. 5. Kurs pary walutowej PLN/JPY od grudnia 2012 r. do końca 2013 r. z wyznaczeniem osiągniętego zysku i przebicciem pierwszego i drugiego celu cenowego

Fig. 5. Course Trip of monetary steam with PLN/JPY of the profit from December 2012 to the end of 2013 with the appointment made and drilling the first and second price destination

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z www.trading.kb.cz (data dostępu: 14.01.2014).

6. Zakończenie

Analiza konkretnej sytuacji rynkowej na przykładzie pary walutowej PLN/JPY pokazała, że:

- znajomość zasady *Currency CT* pozwoliła w badanym okresie zrealizować zysk powyżej 10% w krótkim okresie, tj. w 2 tygodnie (od wyborów w Japonii),
- znajomość zasady *Currency CT* oraz jej efektywne wykorzystanie pozwoliło zrealizować na otwartej długiej pozycji dewizowej PLN/JPY do końca 2013 r. zysk na poziomie ponad 50% p.a. Wynik ten można było wcześniej przewidzieć, korzystając z wykresów (analizy graficznej) i liczb Fibonacciego,
- jedną z konsekwencji⁴ prowadzonej w Polsce polityki pieniężnej było stworzenie (i tworzenie nadal)⁵, przez utrzymywanie wysokich stóp procentowych w porównaniu z EUR, USD oraz JPY, sprzyjających warunków dla specjalistów wykorzystujących *Currency CT*, którzy osiągają ponadprzeciętne zyski (obciążające polski bilans płatniczy).

⁴ Oczywiście nie jest to jedyny efekt prowadzonej polityki pieniężnej, część z nich jest pozytywna dla polskiej gospodarki.

⁵ Por. analogiczną sytuację - zmianę wartości PLN w dniach 5-6 czerwca 2014 r. (czwartek, piątek), której przyczyną było obniżenie przez prezesa ECB Mario Draghi stóp procentowych w strefie euro, podczas gdy w Polsce pozostały one bez zmian.

Podsumowując, można stwierdzić, że przeprowadzone badania pokazały, że omawiane zasady są znane wyłącznie nielicznym uczestnikom rynków finansowych, a przecież są podstawą inwestowania na rynkach światowych. Co więcej, dla polskiej gospodarki byłoby bardzo dobrze, gdyby powoływana zasada była znana i efektywnie wykorzystywana w ramach działalności polskich podmiotów gospodarczych (gospodarstwa domowe i przedsiębiorstwa) w celu realizacji nadzwyczajnych zysków finansowych.

Bibliografia

1. Beer Ch.: Borrowing in foreign currency: Austrian households as carry traders, "Journal of banking & finance", 2010, no. 9 (34).
2. Brunnermeier M., Nagel S., Pedersen L.: Carry trades and currency crashes, "NBER macroeconomics annual", 2008, no. 23.
3. Cai J., Lee R., Melvin M.: 'Once-in-a-generation' yen volatility in 1998: Fundamentals, intervention, and order flow, "Journal of international money and finance", 2001, no. 3 (20).
4. Fong W.: A stochastic dominance analysis of yen carry trades, "Journal of banking & finance", 2010, no. 6 (34).
5. Hattori M.: Yen Carry Trade and the Subprime Crisis, "IMF Staff papers", 2009, no. 2 (56).
6. James J. Uncovered interest parity and the FX carry trade, "Quantitative finance", 2009, no. 2 (9).
7. Král M.: Devizová rizika a jejich efektivní řízení ve firmě, Ing. Zdenka Vostrovská, CSc. - VOX - nakladatelství, Praha 2003.
8. Král M.: Carry trade a jeho využití pro optimální řízení devizových rizik, Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, Zlín 2011.
9. Král M., Kovářik M.: Carry Trade, GEORG, Žilina 2011.
10. Král M.: Analiza polskiej waluty z punktu widzenia Carry trade dla wygospodarowania zysku przez inwestorów walutowych w latach 2006-2011, „Zeszyty Naukowe Wydziałowe”, nr 174, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach, Katowice 2013.
11. Li M.: Improve the yen carry trade with economic fundamentals, „Investment management & financial innovations“, 2010, no. 4 (7).
12. Murphy J.: Technische Analyse der Finanzmärkte: Grundlagen, Methoden, Strategien, Anwendungen, 3. Aktualisierte Aufl. FinanzBuch, München 2004.
13. Olson C.: The carry trade, "Economist", 2007, no. 383 (8525).
14. Shin H.: The Broad Yen Carry Trade, "Globalization And Systemic Risk", 2009, no. 6.

Abstract

The main aim of the article is to present big profit opportunities for currency investors, who use the Method of Carry trade in the Form of Currency Carry trade in the right time and through right tools. The right financial tool is currency Poland zloty in this case and its using /buying or selling/ again Japanese yen. The best Period for such profitable financial Operations was Period from End of November 2012 till the End of December 2012. This very profitable Method was possible to use till the End 2013, too.