

# Stříbro LONG

Obchod na vzestup ceny stříbra

Štěpán Pírko, prosinec 2005



## Souhrn

Stříbro patří mezi nejzajímavější investice současnosti. Z dlouhodobého pohledu se cena stříbra nacházela pod dlouhodobým tlakem kvůli výprodejům amerických vládních zásob po několik desetiletí dvacátého století. Tyto výprodeje již skončily a nabídka se výrazně omezila. Poptávka po kovu je naopak vysoká a trh nastartoval růstový trend. I přes silný dosavadní růst naše analýzy ukazují, že jsme zažili pouze tzv. akumulční fázi. Nyní by mohl přijít skutečný růstový trend, který by mohl překonat i ty nejoptimističtější předpoklady...

Obr. 1 Dlouhodobý vývoj ceny stříbra 1985 - 2005



Z historického pohledu trh se stříbrem zažil v minulém století tři výrazné cenové vlny vzhůru, kdy při každé z nich se cena zvýšila dva až čtyřikrát. První z těchto vln nastala v 1967/68, znovu pak v letech 1972/74 a nakonec v období 1977/79. V těchto obdobích bylo přitom na trhu mnohem více stříbra, než je dnes. Podle našeho názoru je trh se stříbrem blízko své další výrazné cenové vlny vzhůru. Období, které je před námi, by se dokonce mohlo jednou nazývat „Velkou stříbrnou krizí“. Aktuální cena se pohybuje kolem 840 centů za unci.

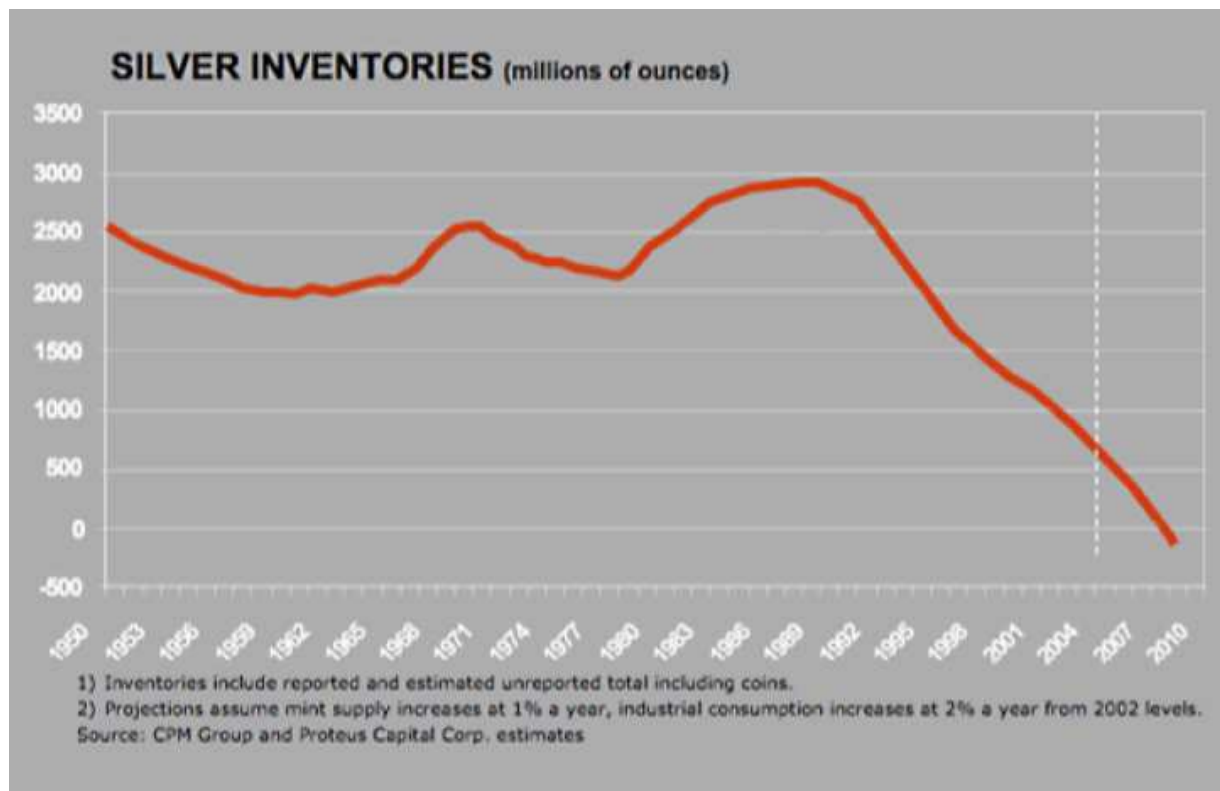
### ***Zásoby stříbra klesnou během 5 let na kritickou úroveň***

Na Obr. 2 je zobrazen stav zásob stříbra od roku 1950. V posledních 15 letech dochází k prudkému poklesu. Příčinou je vyšší spotřeba než těžba. Pokud by tento negativní trend pokračoval a nic převratného se nestalo, zásoby stříbra budou během 5 let na kritické výši.

Fakta:

- Každý rok od roku 1990 převýšila poptávka nabídku o 140 miliónů uncí
- Zásoby poklesly z 2,3 miliard uncí na 400 - 800 miliónů uncí, nejnižší za 50 let
- Od roku 1980 se poměr zásob a spotřeby snížil z 80 měsíců na pouhých 12 měsíců!

Obr. 2 světové zásoby stříbra (milióny uncí), Zdroj: Zihlmann Investment Management, Švýcarsko



## Fundamentální analýza

Drahé kovy se dostávají opět do středu zájmu investorů a stříbro hraje první housle. Na trhu se stříbrem se totiž děje něco, čeho jsme dosud nebyli svědky. Trh signalizuje, že se blíží období výrazného cenového vzestupu. Jaké jsou důvody pro toto tvrzení? I když se to může zdát neuvěřitelné, svět dramatickým tempem přichází o stříbro. Navíc státy světa prakticky bez jakékoliv kontroly tisknou obrovské množství nepodložených papírových peněz. Spojením těchto dvou faktorů se dostáváme do situace, kterou lidstvo za dobu své existence dosud nepamatuje.



V minulosti se stříbro používalo místo peněz. Ještě v pozdním devatenáctém století bylo podle odhadů jako peněz využíváno 5 - 10 miliard uncí stříbra. Nyní je stříbra mnohem, mnohem méně, protože většina kdy vytěženého tohoto kovu byla spotřebována v průmyslu. Nyní nám tak zbývá možná již méně než jedna miliarda uncí.

Spotřeba stříbra je po dlouhou dobu vyšší, než jsme schopni vytěžit. Od roku 1982 se poptávka po stříbre zvyšovala v průměru o 4,5 procenta rychleji než se všeobecně očekávalo. Ve stejném období pak došlo na straně nabídky pouze ke 2,4 procentnímu růstu. Jedním z významných důvodů očekávaného růstu ceny stříbra je dlouhodobá nerovnováha mezi nabídkou a poptávkou. Tento stav je důsledkem řady faktorů.

Mezi ně patří:

1. **neelastičnost nabídky** - 70 procent světového stříbra se získává jako vedlejší produkt těžby dalších kovů. Výsledkem je, že produkce stříbra nemůže být zvýšena bez toho, aby zároveň nedošlo k ovlivnění těžby jiných kovů - čili k nadprodukcí mědi, olova či zinku. Velikost těžby stříbra je tak výrazně neelastická a prakticky vůbec nekoreluje s cenovými změnami na trhu, **proto ani dramatický růst ceny stříbra výrazně nezvýší jeho nabídku.**
2. **neelastičnost poptávky** - světová průmyslová poptávka se nezvyšuje ani nesnižuje v závislosti na cenových změnách na trhu. Stříbro je totiž využíváno v desítkách tisících různých produktech, v každém z nich však pouze ve velmi malém množství. Při zvýšení ceny stříbra v řádu i desítek procent je tak vliv tohoto růstu na cenu výrobku, v němž je stříbro obsaženo, zcela zanedbatelný. **Proto ani dramatický růst ceny nezpůsobí pokles poptávky.**
3. **nedostatek** - celosvětová spotřeba stříbra převyšuje produkci, a to již čtrnáct let. Zásoby držené vládami po celém světě se pak blíží ke svému konci. Ještě v minulém století pouze zásoby stříbra ve Spojených státech dosahovaly až 4 miliard uncí. Nyní se však celosvětové zásoby vlád odhadují na pouhých 400 - 800 milionů uncí. Pokud nedojde k zázraku, během 5 let by mohlo dojít de facto k vyčerpání zásob vytěženého stříbra.
4. **investiční nákupy** - o stříbro se začínají zajímat velcí institucionální investoři. Stříbro bylo v historii vedle zlata významným uschovatelem hodnot, po většinu lidské historie se používalo jako peníze. Tento účel opět velké fondy láká. Svými nákupy drahých kovů chtějí rozložit svá rizika. Na finančních trzích jsou totiž nyní investiční příležitosti

méně zajímavé. Fondy disponují obrovským množstvím peněz, především v porovnání se světovými zásobami stříbra. Příliv i pouhého zlomku peněz fondů způsobí na stříbře dramatický cenový růst.

5. **bohatnutí Asie** - Čína a Indie jsou země s dlouhodobou tradicí investování do drahých kovů. V obou těchto zemích žije dohromady dvě miliardy lidí. Ekonomiky těchto států pak prožívají silný hospodářský růst. Ten je spojen s bohatnutím obyvatel. Jejich nákupy povedou v příštích letech ke zvyšování poptávky
6. **stříbro a film** - v této spojitosti se často argumentuje, že s koncem klasického fotografického filmu a jeho nahrazením digitálními přístroji, klesne dramaticky poptávka po stříbře. Tato úvaha je však chybná. Ze statistik sice vyplývá určitý pokles poptávky z fotografického průmyslu, avšak zde je třeba doplnit, že velkou část stříbra toto odvětví získává z recyklace již použitých materiálů. S poklesem zájmu o klasické filmy tak sice klesá poptávka, ale zároveň také nabídka stříbra pocházejícího z recyklovaného materiálu. Celkový dopad na trh je tak velmi omezený.
7. **konec výprodejů americké vlády** - od 60. let minulého století vláda Spojených států nabízela na trhu obrovské množství stříbra za kontrolované ceny. Tato politika způsobila růst privátních zásob, odrazovala od těžební aktivity a zároveň podporovala spotřebu. Takto vytvářená nabídka, která držela trh po desetiletí nízkou a uměle stlačovala cenu, však nyní zmizela. Spojené státy totiž tento výprodej ukončily. Jelikož se však cena nacházela po celá desetiletí nízkou, většina producentů tohoto kovu neinvestovala do dalšího průzkumu nalezišť, ani do nových technologií na zvýšení či zlepšení efektivnosti těžby. Trh tak není schopen pokrýt zvýšenou poptávku a vzhledem k časové náročnosti zavedení nových investic a těžebních projektů nepředpokládáme, že se tato situacelepší v nejbližších měsících ani letech.

## **Technická analýza**

V roce 2003 byl nastartován silný růstový trend, který vynesl kurz z cca 500 centů za unci na 850 centů za unci. Po tomto velmi rychlém růstovém trendu, který je pro stříbro typický, nastala dlouhodobá konsolidace. Krátkodobí investoři uzavřeli své pozice a vybrali zisky, dlouhodobí investoři však začínají stříbro akumulovat. Tato fáze trvá již rok a na trhu není silný jednosměrný trend, ale naopak vysoké výkyvy nahoru a dolů. Z pohledu technické analýzy se dokončuje formování tzv. trianglu, což je formace, která předznamenává další pokračování předchozího, tedy růstového trendu. Podle pravidel technické analýzy by po vyrazení z trianglu (tj. překonání úrovně 820 centů) měl kurz rychle vzrůst na cca 1050 centů. **Tento signál byl s posledních dnech potvrzen, stříbro již několikrát uzavřelo nad úrovní 820 centů. Cesta nad 1000 centů je otevřená.**

Dalším technickým signálem o tom, že stříbro je již tzv. „v pevných rukou“, tj. že již málokdo chce prodávat, je relativní síla stříbra oproti měnovému trhu i ostatním kovům. Při výprodeji eura a dalších měn i zlata si stříbro pozoruhodně udrželo svoji cenu a dokonce posílilo. To je silným důkazem o jeho vnitřní síle.

Obr. 3 Stříbro COMEX, týdenní graf



### Specifikace kontraktu

- Futures na stříbro (silver), (COMEX, New York)
- Měsíc dodání březen 2006 (příp. další měsíce při dlouhodobé investici)
- Objem kontraktu 5000 uncí stříbra
- Kurz v US centech za 1 unci
- 1 cent = 50 USD (pohyb o 1 US cent znamená zisk/ztrátu 50 USD na kontrakt)
- Margin 3080 USD / kontrakt

## Upozornění

ANALÝZY, KTERÉ JSOU VÁM PŘEDSTAVOVÁNY, JSOU UKÁZKOVÉ A V ŽÁDNÉM PŘÍPADĚ SE NEJEDNÁ O KOMPLETNÍ PŘEHLED VŠECH OBCHODŮ, KTERÉ PROBÍHAJÍ V RÁMCI SLUŽBY ASISTENT.

TATO ZPRÁVA JE POUZE INFORMATIVNÍ A NENÍ MYŠLENA JAKO NÁVRH NEBO NABÍDKA KE KOUPI ČI PRODEJI JAKÉKOLIV KOMODITY, FUTURES KONTRAKTU NEBO OPCE. AČKOLIV FAKTA A INFORMACE ZDE OBSAŽENÉ JSOU ZÍSKÁNY ZE ZDROJŮ, KTERÉ COLOSSEUM, A.S. („SPOLEČNOST“) POVAŽUJE ZA VĚROHODNÉ, NEZARUČUJEME JEJICH PŘESNOST A JAKÁKOLIV INFORMACE MŮŽE BÝT NEÚPLNÁ NEBO ZKRÁCENÁ. SPOLEČNOST NEODPOVÍDÁ ZA TYPOGRAFICKÉ CHYBY V TÉTO ZPRÁVĚ. VEŠKERÉ NÁZORY A ODHADY V TÉTO ZPRÁVĚ VYJADŘUJÍ NÁZOR SPOLEČNOSTI K DATU TÉTO ZPRÁVY A VYHRAZUJE SI PRÁVO NA JEJICH ZMĚNU BEZ PŘEDCHOZÍHO UPOZORNĚNÍ.

SPOLEČNOST, JEJÍ POBOČKY, PŘEDSTAVITELÉ A/NEBO ZAMĚSTNANCI MOHOU, ALE NEMUSÍ KDYKOLIV DRŽET KRÁTKÉ A/NEBO DLOUHÉ POZICE V JAKÉKOLIV KOMODITĚ, FUTURES KONTRAKTU, OPCÍ NEBO JINÉM INVESTIČNÍM INSTRUMENTU ZMIŇOVANÉM V TÉTO ZPRÁVĚ. PŘÍKAZY UVEDENÉ V TOMTO DOKUMENTU MOHOU BÝT POUZE ILUSTRATIVNÍ A SPOLEČNOST JE MŮŽE, ALE NEMUSÍ PROVÁDĚT NA TRHU. VEŠKERÉ NÁZORY V TÉTO ZPRÁVĚ JSOU NÁZORY ANALYTICKÉHO ODDĚLENÍ SPOLEČNOSTI. JEDNOTLIVÍ OBCHODNÍCI NEBO JINÉ FIREMNÍ PUBLIKACE MOHOU VYJADŘOVAT ROZDÍLNÝ NEBO PROTICHŮDNÝ NÁZOR. NÁZORY V TÉTO ZPRÁVĚ MOHOU BÝT ZALOŽENY NA RŮZNÝCH ANALYTICKÝCH METODÁCH NEBO DISCIPLÍNÁCH. NAPŘÍKLAD FUNDAMENTÁLNÍ A TECHNICKÁ ANALÝZA OBVYKLE POUŽÍVAJÍ RŮZNÉ METODY A ODLIŠNÉ ČASOVÉ OBDOBÍ, PROTO MOHOU ČINIT RŮZNÉ ZÁVĚRY OHLEDNĚ VÝVOJE STEJNÉ KOMODITY NEBO TERMÍNOVÉHO KONTRAKTU.

INVESTIČNÍ STRATEGIE POPISOVANÉ V TÉTO ZPRÁVĚ JSOU RISKANTNÍ A NEJSOU VHODNÉ PRO KAŽDÉHO INVESTORA. POKUD PLNĚ NEPOROZUMÍTE PODMÍNKÁM A RIZIKŮM POPISOVANÝCH OBCHODŮ, VČETNĚ ROZSAHU POTENCIÁLNÍHO RIZIKA ZTRÁTY, KTERÉ MŮŽE DOSÁHNOUT A V URČITÝCH PŘÍPÁDECH I PŘESÁHNOUT HODNOTU PŮVODNÍ INVESTICE, MĚLI BYSTE SE TAKOVÝCH OBCHODŮ ZDRŽET. VÝSLEDKY INVESTIC MINULÉHO OBDOBÍ NEJSOU ZÁRUKOU VÝNOSŮ BUDOUCÍCH. VÍCE INFORMACÍ ZÍSKÁTE NA [WWW.COLOSSEUM.CZ](http://WWW.COLOSSEUM.CZ).

© 2005 COLOSSEUM, A.S. VŠECHNA PRÁVA VYHRAZENA. JAKÉKOLIV NEAUTORIZOVANÉ POUŽITÍ, DUPLIKACE NEBO ŠÍŘENÍ TOHOTO MATERIÁLU JE ZAKÁZÁNO.

Colosseum, a. s. Londýnská 59 120 00 Praha 2 tel. +420-2-460 888 88	fax. +420-2-460 888 89 E-mail: <a href="mailto:info@colosseum.cz">info@colosseum.cz</a> <a href="http://www.colosseum.cz">www.colosseum.cz</a>
Dotazy k analýze: <a href="mailto:trading@colosseum.cz">trading@colosseum.cz</a>	