

Copper short

Prodej mědi

Boris Tomčiak, analytik
tomciak@colosseum.cz
14.12.2007



Shrnutí

Investice do průmyslových kovů byla v uplynulých letech vysoce výnosná. Životní úroveň Číňanů a Indů se rapidně zvýšila a jejich peněženky ztloustly o několik centimetrů. S heslem „hurá, jdeme stavět“ se vrhli na volná staveniště rychleji než děti na pískoviště. Takřka přes noc byly ve městech postavené nové obytné čtvrtě, administrativní centra a supermarkety. Takovýto vývoj situace nepředpokládali ani mnozí zkušení analytici, natož důlní společnosti. Strana nabídky proto nedokázala dostatečně rychle zareagovat na poptávku, což mělo za následek prudký pokles celosvětových zásob a nárůst ceny průmyslových kovů. Vysoká cena přilákala do odvětví nové firmy i modernější technologie extrakce kovů z rudy. Těžařské společnosti jedna za druhou ohlašují otevírání nových dolů a zvyšování svého výstupu. V posledních měsících jsou však hlavní hybnou silou na trhu s kovy zprávy z největší ekonomiky světa: USA. Výstavba nových domů zde propadla na několikaletá minima, což se odrazilo na poptávce po rudém kovu. Podle naší fundamentální analýzy predikujeme v časovém horizontu 3 až 6 měsíců pokles ceny mědi na 245 US centů/libru.

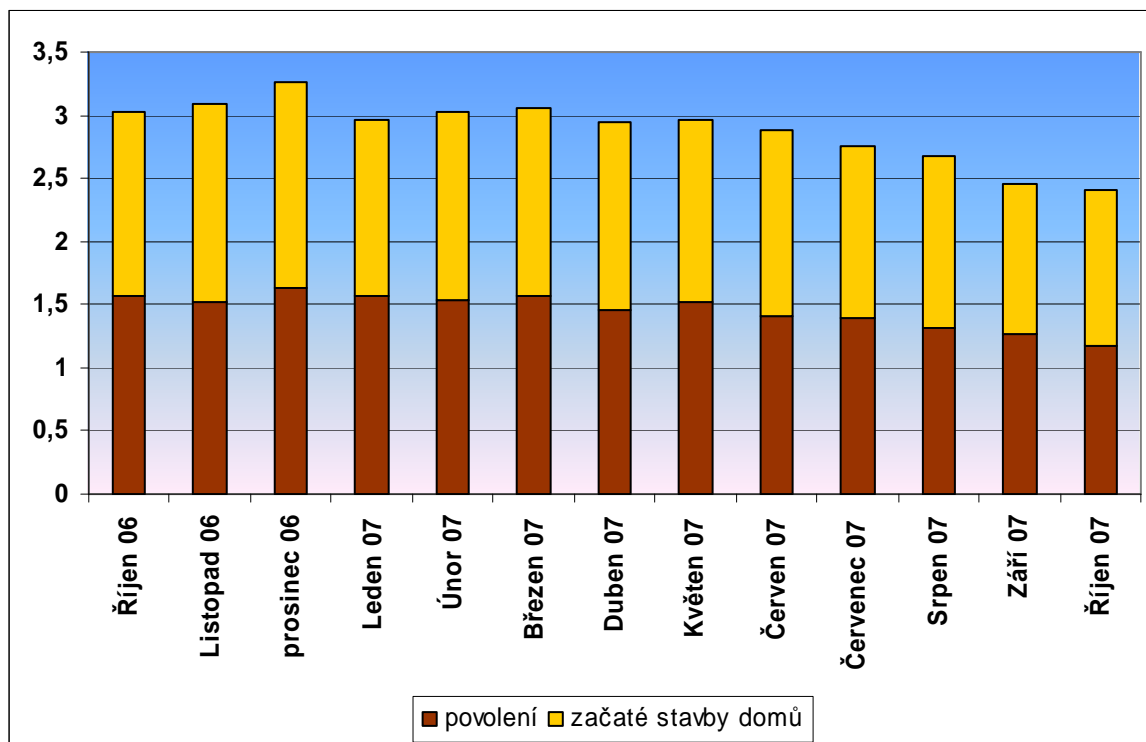
Graf č. 1: Dlouhodobý cenový vývoj mědi, zdroj: CSI



Proč prodávat měď?

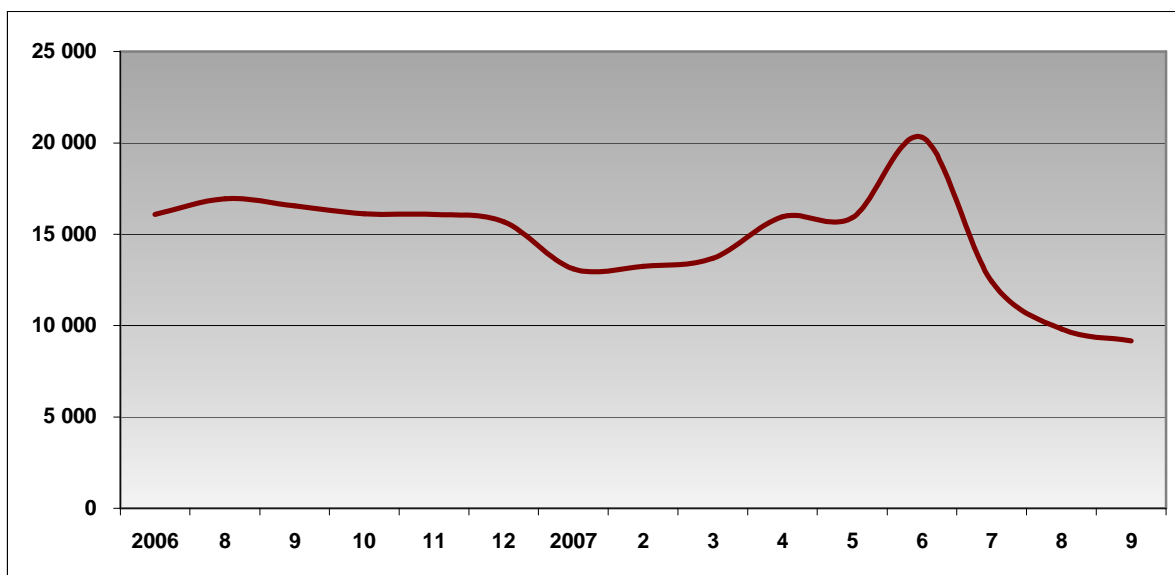
1. **Americký trh nemovitostí stojí na slabých nohách** - ekonomickým příběhem roku se suverénně stal nemovitostní trh v USA. Díky nízkým úrokovým sazbám se v předcházejících letech vytvořila ve Spojených státech nemovitostní bublina. Ceny domů stouply, hypotéky byly levné a realitní makléři nestíhali tisknout smlouvy o převodu vlastnictví. Půjčky na dům se staly přístupné širokým masám a hypoteční bankéři podali ruku i lidem se slabým úvěrovým ratingem. Americká centrální banka však z obavy před inflací několikrát po sobě zvýšila hlavní úrokové sazby, což zdražilo splátky. Neschopnost splácet rázem poskočila a lavina byla odstartována. Trhy šly doslova ke dnu. Poslední statistika Ministerstva stavebnictví Spojených států ukázala meziroční pokles počtu stavebních povolení o 24,5% a počtu začatých staveb domů o 16,4%. Ve stavebnictví se spotřebovává až 48 procent mědi. Bude-li nemovitostní recese v USA pokračovat, tak poptávka po mědi strmě propadne.

Graf č. 2: Stavební povolení a začaté stavby domů (v miliónech), zdroj: US Census Bureau



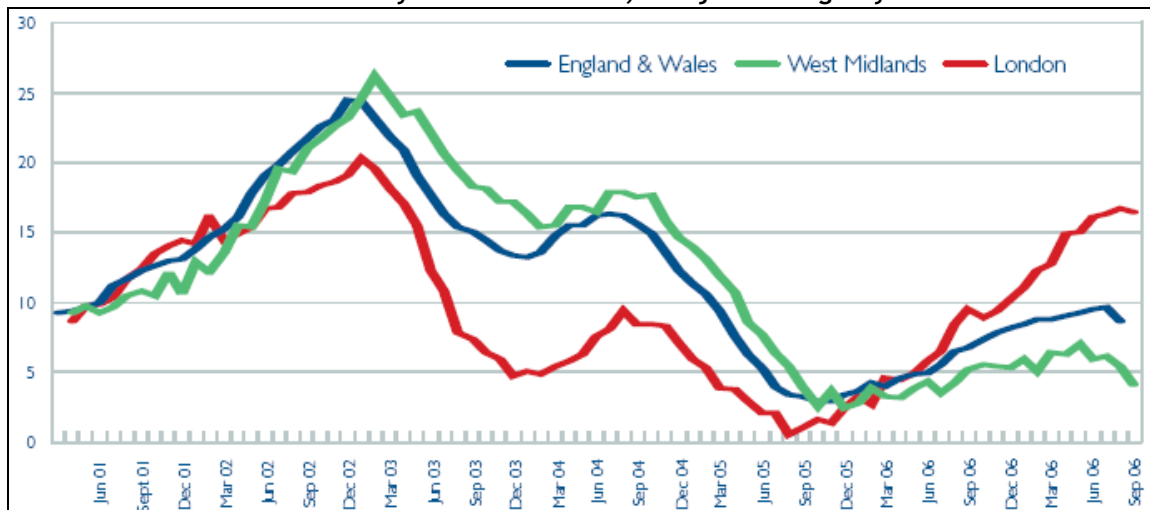
2. **Ochlazení nemovitostního trhu v Japonsku a Velké Británii** - nejenom Spojené státy se potýkají se ztrátou zájmu o výstavbu nových obydlí. Ještě horší situace je v Japonsku. V září zde byla zahájena výstavba o výměře 9,1 miliónu čtverečních metrů, což je o 44 procent méně než v září minulého roku.

Graf č. 3: Zahájené konstrukce v Japonsku (v tis.m²), zdroj: Ministerstvo výstavby, Japonsko



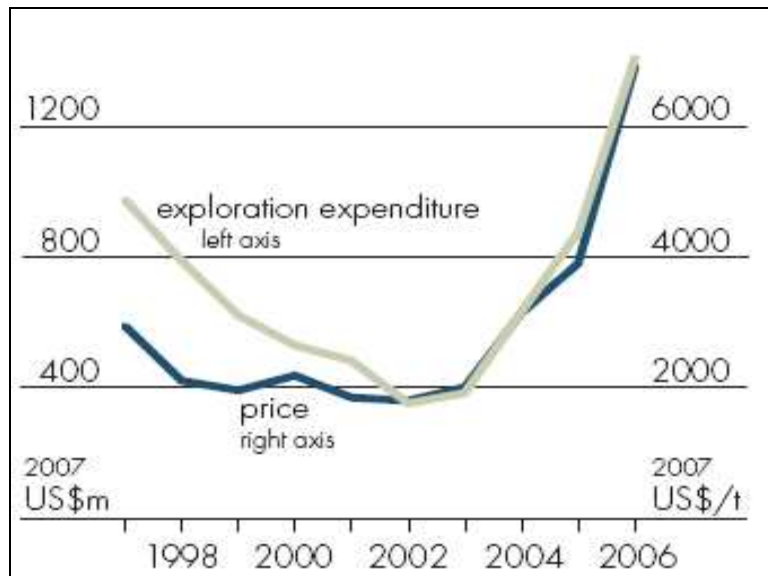
Velká Británie se rovněž připravuje na možné ochlazení nemovitostního trhu. Údaje o meziměsíčním růstu cen domů (podle výpočtu Halifax) v září a říjnu nepříjemně překvapily. V září byl zaznamenán pokles o 0,6 procenta, v říjnu o 0,5 procenta. Statistika anglického katastrálního úřadu (Land Registry) potvrzuje nepříznivý vývoj. Ceny ve třetím čtvrtletí oproti předchozímu čtvrtletí vzrostly jenom o 1,6 procenta, přičemž předcházející údaj byl 2,0 procenta. Z celostátního průměru nadále vyčnívá Londýn, což je dáno vysokým podílem lidí s vyššími příjmy.

Graf č. 4: Meziměsíční růst ceny ve Velké Británii, zdroj: Land Registry



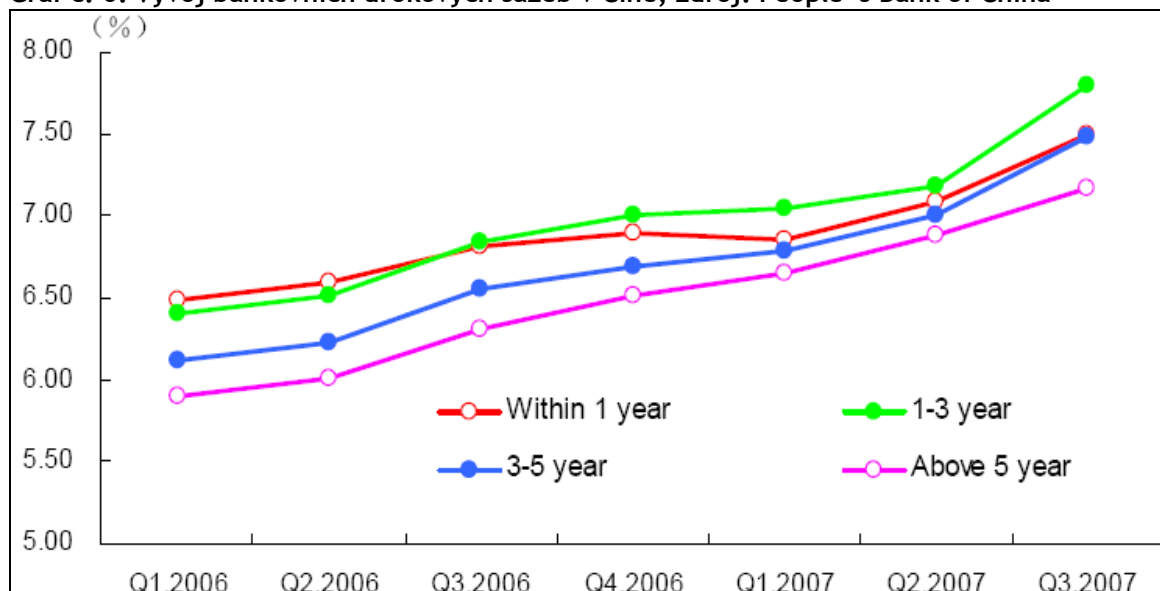
- Rok 2008: nové doly zahájí produkci** - nízká cena mědi na konci devadesátých let způsobila nezájem o vyhledávání a rozvoj nových dolů. Prudký ekonomický boom v Číně a Indii na začátku tohoto tisíciletí zachytil producenty nepřipravené. Vybudování měděného dolu trvá několik let, v extrémních případech i déle než deset (stavba Olympic Dam v Austrálii). Několikanásobný nárůst ceny kovu na světových komoditních trzích byl však dostatečným „budovatelským afrodiziakem“. Zvýšená investiční aktivita do výstavby a rozvoje měděných dolů by již příští rok měla začít přinášet těžařským společnostem očekávané přínosy. Don Smale z International Copper Study Group odhaduje, že těžební produkce by se mohla zvýšit o 7 až 8 procent ze současné úrovně kolem 15 234 tun na 16 000 tun. Taktéž rafinérské kapacity by měly stoupnout o víc než 5 procent a v roce 2008 by měl být výstup rafinované mědi kolem 18 200 tun. Nejvýznamnější nové doly budou otevřené v Africe (Zambie a Konžská demokratická republika) a v Chile.

Graf č. 5: Vztah investic do vyhledávání (v mil. USD) a ceny mědi, zdroj:Metals Economics Group



4. **Čínské otazníky** - USA byly ve dvacátém století označovány za zemi s neomezenými možnostmi. Čínu ve 21. století označujeme za zemi s neomezeným počtem otazníků. Analytici se snaží odhadnout mnohé ekonomické proměnné: hospodářský růst, rozvoj urbanizace, rychlost zhodnocování juanu nebo dopad letních olympijských her. Poslední kroky čínské vlády vedly k signalizaci možného utlumení ekonomiky. Inflace totiž poskočila na několikaletá maxima a ve velkých městech se již objevují náznaky přelidnění (smog, neprůchodné zácpy nebo kriminalita). Na začátku listopadu se Čínská centrální banka rozhodla zvýšit povinné minimální rezervy na 13,5 procenta. Toto rozhodnutí by mělo z finančního systému odčerpat kolem 200 miliard juanů (27 miliard USD). Commercial bank of China předpokládá, že centrální banka bude pokračovat v dalším zvyšování až na 15 procent. Spolu s relativně vysokými hlavními úrokovými sazbami (7,29 procenta) by toto rozhodnutí mělo přibrzdit úvěrové trhy. Očekáváme, že čínský stavební sektor poroste nepatrně pomaleji, než se očekává.

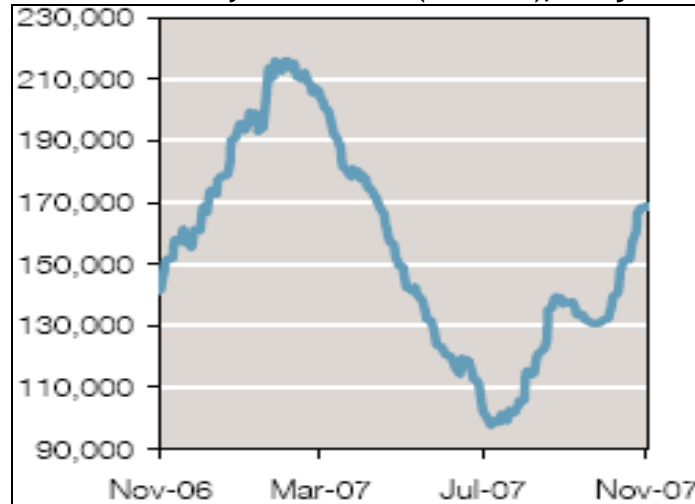
Graf č. 6: Vývoj bankovních úrokových sazeb v Číně, zdroj: People's Bank of China



Na elektrifikaci země se v současnosti vydává až 50 procent spotřeby mědi. V roce 2006 bylo do rozvodné sítě zapojeno až 120 gigawattů nových elektrických zdrojů. V letech 2007 a 2008 bude zapojeno přibližně 90 gigawattů. Spotřeba mědi na rozvodné sítě bude stagnovat na úrovni 2 miliónů tun.

5. **Stoupající zásoby** - výše uvedené faktory jsou důvodem, proč se celosvětové zásoby mědi opět začínají zvyšovat na přirozenou úroveň. Podle London Metal Exchange se na konci listopadu v jí monitorovaných skladech nacházelo kolem 170 000 tun mědi. Ještě v červnu tohoto roku se zásoby pohybovaly na úrovni 100 000 tun. International Copper Study Group si myslí, že v roce 2007 by měl být přebytek kovu kolem 110 000 tun a v roce 2008 přibližně 250 000 tun.

Graf č. 7: Zásoby mědi na LME (v tunách), zdroj:LME



Technická analýza

Technická analýza je pro měď taktéž značně negativní. Koncem listopadu byla potvrzena formace trojitý vrchol a byl prolomen support na hranici 300 centů za libru. Začínající medvědí trh indikuje i překřížení 100denního klouzavého průměru (zelená křivka) pod 200denní klouzavý průměr (černá křivka).



Možná rizika:

1. Americká centrální banka ve snaze pomoci ekonomice začala snižovat hlavní úrokové sazby. Nízké úroky mají být stimulem pro obyvatele, aby se opět vrhli do výstavby domů. Na staveništích se spotřebovává velké množství mědi. Neočekávaná nemovitostní expanze by cenu tlačila nahoru.
2. Vývoj čínské ekonomiky je nevyzpytatelný. Rozhodnou-li se obyvatelé nejlidnatějšího státu na světě, že si chtějí pořídit nový dům, tak se měděné výrobky stanou nedostatkovým zbožím.

Závěr:

Faktory, které by v příštím období 3 až 6 měsíců mohly způsobit pokles ceny mědi:

1. Americký nemovitostní trh prochází krizí. Počet stavebních povolení meziročně propadl o téměř 25 procent. To se výrazně projevilo na poptávce po mědi.
2. Nejenom USA se musejí zabývat poklesem konstrukční činnosti. Nejvýraznější propad z neamerických zemí prožívá Japonsko. Dalším kandidátem na ochlazení nemovitostního trhu je Velká Británie.
3. Po několika letech stagnace produkce by se trh měl v příštím roce dočkat zvýšení nabídky. Vysoká cena mědi přesvědčila těžbařské společnosti o nutnosti zvýšit těžbu.
4. Čína je největším spotřebitelem kovů na světě a její poptávka by měla nadále růst. Podle našeho názoru však trh očekává příliš rychlé zvyšování poptávky. Čínské úrokové sazby v současnosti strmě rostou, což by mělo mít vliv na výši poskytnutých úvěrů.
5. Zvyšující se zásoby tlačí na pokles ceny. Prognózy pro následující roky indikují zvětšující se přebytek mědi na trhu.

Specifikace kontraktu

- Futures na měď (Copper), (COMEX, New York)
- Měsíc dodání březen 2008 (případně další měsíce při dlouhodobé investici)
- Objem kontraktu: 25 000 liber
- Kurz v US centech za libru
- Hodnota bodu: 1 cent = 250 USD (pohyb kurzu o 1 bod znamená zisk/ztrátu 250 USD)
- Margin 5130 USD

UPOZORNĚNÍ

TATO ZPRÁVA JE POUZE INFORMATIVNÍ A NENÍ MYŠLENA JAKO NÁVRH NEBO NABÍDKA KE KOUPI ČI PRODEJI JAKÉKOLIV KOMODITY, FUTURES KONTRAKTU, OPCE NEBO JINÉHO INVESTIČNÍHO NÁSTROJE. AČKOLIV FAKTA A INFORMACE ZDE OBSAŽENÉ JSOU ZÍSKÁNY ZE ZDROJŮ, KTERÉ COLOSSEUM, A.S. („SPOLEČNOST“) POVAŽUJE ZA VĚROHODNÉ, NEZARUČUJEME JEJICH PŘESNOST A SPOLEHLIVOST S TÍM, ŽE JAKÁKOLIV INFORMACE MŮŽE BÝT NEÚPLNÁ NEBO ZKRÁCENÁ. SPOLEČNOST NEODPOVÍDÁ ZA TYPOGRAFICKÉ CHYBY V TĚTO ZPRÁVĚ. VEŠKERÉ NÁZORY A ODHADY V TĚTO ZPRÁVĚ VYJADŘUJÍ NÁZOR SPOLEČNOSTI K DATU TĚTO 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 NÁSTROJI ZMIŇOVANÉM V TĚTO ZPRÁVĚ. PŘÍKAZY UVEDENÉ V TOMTO DOKUMENTU MOHOU BÝT POUZE ILUSTRATIVNÍ A SPOLEČNOST JE MŮŽE, ALE NEMUSÍ PROVÁDĚT NA TRHU. VEŠKERÉ NÁZORY V TĚTO ZPRÁVĚ JSOU NÁZORY ANALYTICKÉHO ODDĚLENÍ SPOLEČNOSTI. JEDNOTLIVÍ OBCHODNÍCI NEBO JINÉ FIREMNÍ PUBLIKACE MOHOU VYJADŘOVAT ROZDÍLNÝ NEBO PROTICHŮDNÝ NÁZOR. NÁZORY V TĚTO 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, TERMÍNOVÉHO KONTRAKTU NEBO JINÉHO INVESTIČNÍHO NÁSTROJE. SKUTEČNOSTI, KTERÉ V BUDOUCNU NASTANOU, SE MOHOU OD INFORMACÍ UVEDENÝCH V TĚTO ZPRÁVĚ VÝZNAMNĚ LIŠIT A MOHOU TAK VÝZNAMNĚ OVLIVNIT ANALÝZU OBSAŽENOU V TĚTO ZPRÁVĚ, PŘIČEMŽ INTERVAL BUDOUCÍCH ZMĚN NENÍ MOŽNÉ PŘEDEM STANOVIT.

INVESTIČNÍ STRATEGIE POPISOVANÉ V TĚTO 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 PŘÍPADECH I PŘESÁHNOUT HODNOTU PŮVODNÍ INVESTICE, MĚLI BYSTE SE TAKOVÝCH OBCHODŮ ZDRŽET. VÝSLEDKY INVESTIC MINULÉHO OBDOBÍ NEJSOU ZÁRUKOU VÝNOSŮ BUDOUCÍCH.

ANALÝZA OBSAŽENA V TĚTO ZPRÁVĚ JE POUZE UKÁZKOVÁ A MOHOU, ALE NEMUSÍ BÝT NA JEJÍM ZÁKLADĚ PROVÁDĚNY OBCHODY V RÁMCI SLUŽBY ASISTENT. V ŽÁDNÉM PŘÍPADĚ SE NEJEDNÁ O KOMPLETNÍ PŘEHLED VŠECH OBCHODŮ, KTERÉ PROBÍHAJÍ V RÁMCI SLUŽBY ASISTENT. VYUŽIJETE-LI PORADENSTVÍ SPOLEČNOSTI, ČINÍTE TAK VÝHRADNĚ NA ZÁKLADĚ VLASTNÍHO ROZHODNUTÍ. RADA POSKYTNUTÁ SPOLEČNOSTÍ SE V BUDOUCNU MŮŽE UKÁZAT JAKO NESPRÁVNÁ, INVESTICE UČINĚNÉ NA JEJÍM ZÁKLADĚ MOHOU BÝT ZTRÁTOVÉ. SPOLEČNOST MŮŽE V ZÁVISLOSTI NA DALŠÍM VÝVOJI KDYKOLIV SVOU RADU V BUDOUCNU ODVOLAT NEBO ZMĚNIT, A TO I NA RADU OPAČNOU. SPOLEČNOST VÁM POSKYTUJE POUZE RADY, SAMOTNÁ INVESTIČNÍ ROZHODNUTÍ JSOU VŽDY NA VÁS A NESETE ZA NĚ PLNOU ODPOVĚDNOST. POPLATKY SOUVISEJÍCÍ S OBCHODOVÁNÍM NEGATIVNÍM ZPŮSOBEM OVLIVŇUJÍ VÝSLEDEK INVESTOVÁNÍ. POPLATKY JSOU UPLATŇOVÁNY, I KDYŽ JE VÝSLEDKEM OBCHODU ZTRÁTA.

NA TUTO ZPRÁVU SE VZTAHUJE VYHLÁŠKA Č. 114/2006 SB., O POCTIVÉ PREZENTACI INVESTIČNÍCH DOPORUČENÍ. V TĚTO ZPRÁVĚ JE UVEDENA OSOBA, KTERÁ PRO SPOLEČNOST TUTO ZPRÁVU VYTVOŘILA NEBO PŘIPRAVILA. SPRÁVNÍM ÚRADEM, KTERÝ NAD SPOLEČNOSTÍ VYKONÁVÁ DOZOR, JE ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. DLE NÁZORU SPOLEČNOSTI NEEXISTUJÍ OKOLNOSTI, KTERÉ BY MOHLY NARUŠIT OBJEKTIVITU TĚTO ZPRÁVY. ODMĚNA OSOB, KTERÉ SE PODÍLELY NA TVORBĚ TĚTO ZPRÁVY, NENÍ ODVOZENÁ OD OBCHODŮ SPOLEČNOSTI. PŘÍPADNÝ STŘET ZÁJMŮ VE VZTAHU K TĚTO ZPRÁVĚ JE UPRAVEN VNITŘNÍMI PŘEDPISY SPOLEČNOSTI.

VÍCE INFORMACÍ ZÍSKÁTE NA WWW.COLOSSEUM.CZ.

© 2007 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: info@colosseum.cz www.colosseum.cz |
|--|--|