

Paládium long

Nákup podhodnocené komodity

Boris Tomčiak, analytik
tomciak@colosseum.cz
04.02.2008



Souhrn

Drahé kovy v současnosti kralují komoditním trhům. Cena zlata nebo platiny prudce roste a každým dnem jsou dosahována nová historická maxima. Cena paládia oproti nim stoupá mnohem pomaleji, což způsobuje rozevírání pomyslných cenových nůžek. V současnosti je platina (přímý substitut) 4,4x dražší. Oba kovy však mají podobné fyzikální vlastnosti. Proto z ekonomického hlediska není opodstatněn takovýto vysoký rozdíl a v budoucnu bychom se měli dočkat snižování rozpětí cen. Podle našeho názoru si platina udrží současnou vysokou hodnotu, což znamená jenom jedno: cena paládia poroste rychleji než doposud. Technická analýza nám odhalila nejvýhodnější čas pro vstup na trh. Podle naší fundamentální analýzy by cena paládia měla v následujících 3 až 6 měsících zhodnotit ze současné úrovně 391 USD za trojskou unci na 430 USD/oz.

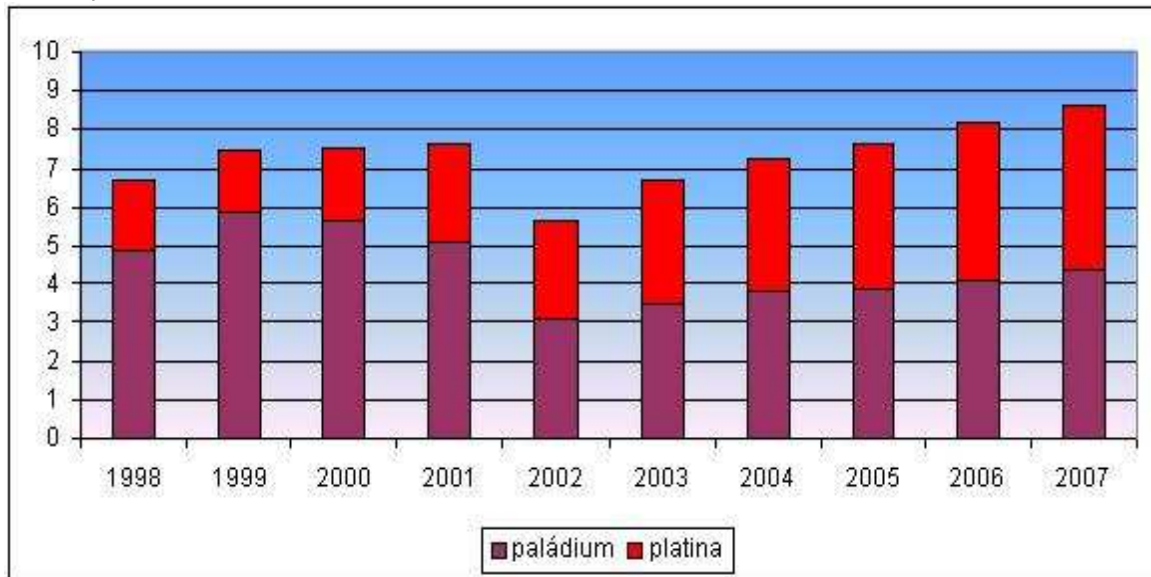
Graf č. 1: Dlouhodobý cenový vývoj paládia, zdroj: CSI



Hlavní důvody k růstu ceny paládia

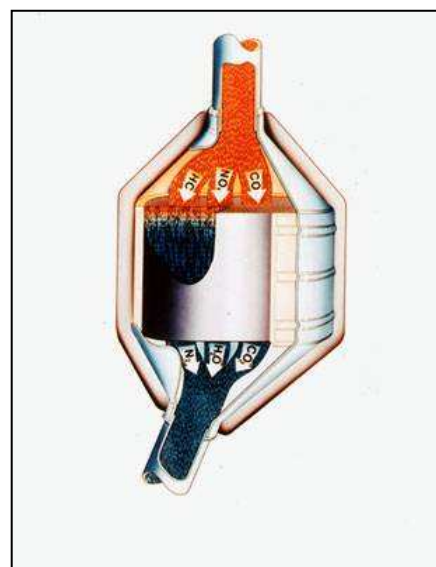
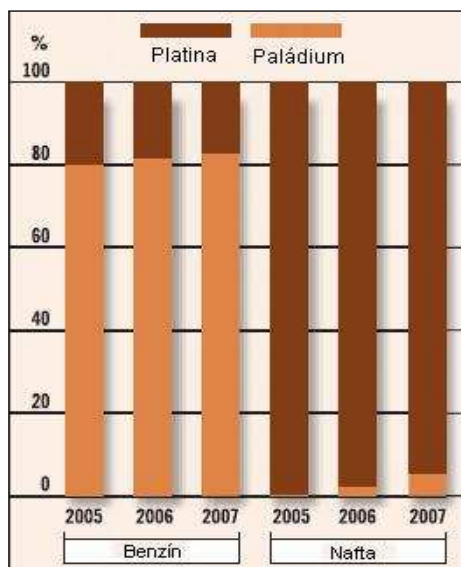
- 1. Výrazné podhodnocení** - Relativně nízká cena oproti jiným drahým kovům (platina je víc než 4,4x dražší, zlato je přibližně 2,4x dražší). Tento cenový rozdíl není způsoben nižší kvalitou komodity, nýbrž špatným politicko-ekonomickým rozhodnutím koncem devadesátých let. Paládium zažilo od roku 1997 do roku 2001 fenomenální růstový trend, kdy cena vylétla z 80 USD za unci na 1100 USD, jen aby poté spadla zpět na 170 USD. Tuto divokou jízdu způsobilo Rusko coby dodavatel dvou třetin světového paládia. Paládium je klíčová surovina pro výrobu automobilových katalyzátorů a Rusko zneužilo svého výsadního postavení a zdržovalo dodávky v době, kdy většina světových automobilek tento kov využívala v katalyzátorech. Firmy byly nuceny kov nakupovat doslova za každou cenu a kurz vzrostl během 4 let o 1300%! Poté však přišel trest, když automobilky nahradily nespolehlivé ruské dodávky platinou. Cena paládia klesla během 2,5 let o 85%! Tato rána poznamenala trh s paládiem natolik, že zatímco další drahé kovy prožívaly největší růstové trendy za posledních 20 let, cena paládia pouze stagnovala. Obchodníci paládiu nevěří, proto se paládium stalo „nechtěným“ kovem. Nyní se situace mění. Rusko přiznalo, že machinace s cenou neprosperly ani jedné ze zúčastněných stran. Důvěra automobilek stoupla a ve snaze minimalizovat své náklady opět ve velkém nakupují relativně levné paládium.
- 2. Růst poptávky po vozidlech** - zvyšování ekonomického blahobytu v rozvíjejících se zemích je a několik let ještě zůstane hlavním tahounem globální poptávky po nových motorových vozidlech. V Číně se v minulém roce prodalo 8,79 milionu aut, což představuje meziroční růst o 21,84 procenta. Cai Weici z China Machinery Industry Federation (CMIF) prognózuje, že v letošním roce by mohla být pokořena hranice 10 milionů. Na porovnání v celé Evropě bylo zaregistrovaných téměř 16 milionů nových vozů (nárůst o 1,1 procenta). Růst prodeje aut na “starém kontinentě” táhnou středoevropské a východoevropské země. V nových členských zemích EU se v minulém roce prodalo o 14,5% víc vozidel (přibližně 1,16 milionu), v západní Evropě jen o 0,2% více (přibližně 14,36 milionu). V USA se prodalo 16,15 milionu osobních vozidel, tedy o 2,5 procenta méně oproti roku 2006. Celosvětový nárůst objemu prodaných vozidel zapříčiňuje zvyšování poptávky po platině a paládiu.

Graf č. 2: Spotřeba platiny a paládia v katalyzátorech (v miliónech uncí), zdroj: Platinum Matthey



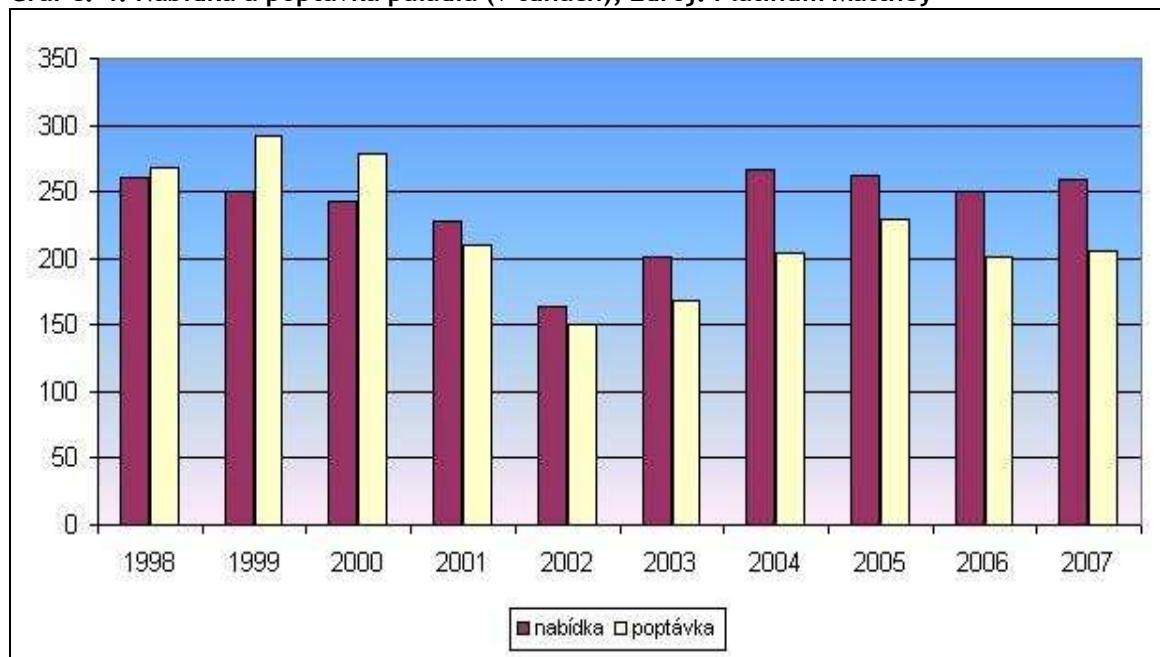
- 3. Enviromentální politika** - nejvyspělejší státy světa vyhlásily globálnímu oteplování válku. Ta se projevuje i na automobilovém trhu v podobě přísných emisních limitů. V Evropě se začíná prosazovat idea, aby osobní vozidla v roce 2012 produkovaly maximálně 120 gramů CO₂ na kilometr. V tomto roce jsou výrobci pobízeni k produkci aut s emisemi na úrovni 140 gramů CO₂ na kilometr. Automobilový průmysl sice lobuje za vyšší limity, ale zdá se, že Evropská komise je neoblomná. Snižování emisí je pro platinové kovy výbornou zprávou.
- 4. Paládium nahrazuje platinu** - Platina je v současnosti více než čtyřnásobně dražší než paládium, přičemž jejich vlastnosti jsou téměř stejné. Co se týče benzínových motorů, tak více než 80% katalyzátorů je z paládia. V případě naftových motorů se na výrobu katalyzátorů pořád používá výhradně platina (více než 90%), což je dané technologií katalyzátorů. V posledních letech však se stoupající cenou platiny na světových trzích začínáme i v tomto segmente pozorovat přesun k paládiu.

Graf č. 3: Využití platiny a paládia při výrobě katalyzátorů a jejich funkční schéma, zdroj: Platinum Matthey



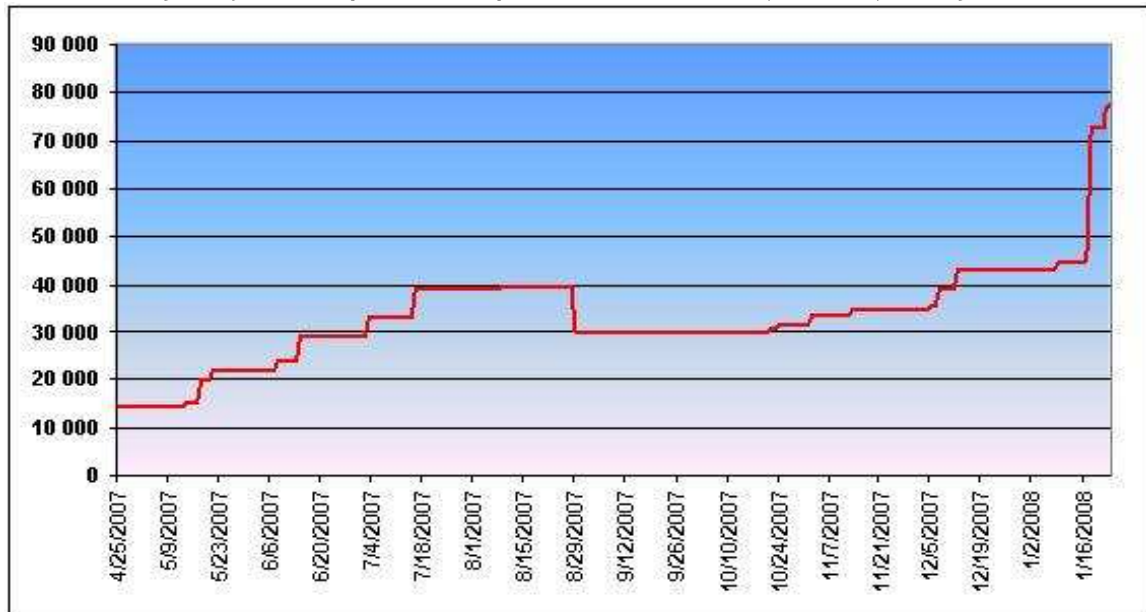
5. **Strana nabídky má problémy** - Jižní Afrika podcenila výstavbu dodatečných kapacit na produkci elektřiny, což se jí počátkem letošního roka krutě vymstilo. Energetická situace v zemi je kritická. Státní podnik Eskom, který na tamní trh dodává více než 90 procent elektřiny, vyhlásil, že nemůže garantovat další dodávky a v současnosti vyrábí o 9745 MW méně než je jeho kapacita 37 761 MW. Odstávka je způsobena nedostatkem uhlí a jeho špatnou kvalitou, poruchami a nutnou údržbou. Důsledek výpadku elektrické energie je uzavření mnohých zlatých a platinových dolů. Společnost Anglo Platinum, největší platinová těžební společnost na světě, pozastavila veškerou svoji důlní činnost, aby šetřila elektrickou energii na nezbytné činnosti jako je kupříkladu odčerpávání vody. Výhled do budoucna je nejistý, protože nové elektrárenské kapacity nebudou v nejbližších měsících dostupné.

Graf č. 4: Nabídka a poptávka paládia (v tunách), zdroj: Platinum Matthey



6. **Investiční nákupy** - institucionální investoři začínají nenápadně akumulovat paládium do svých portfolií. O tom svědčí 75 procentní nárůst objemu fyzického paládia (od 16. do 23. ledna) v ETC fondu od londýnské společnosti ETF Securities Ltd..

Graf č. 5: Objem fyzického paládia ve správě ETF Securities (v uncích), zdroj: ETF Securities



Technická analýza

Paládium v minulém roce konsolidovalo pod rezistencí 390 USD za unci. Ta však již byla silně proražena, proto můžeme očekávat další výrazné zhodnocování. Trendové indikátory potvrzují býčí náladu (50 denní klouzavý průměr se nachází nad 100 denním).



Možná rizika:

1. Automobilový průmysl v USA byl poznamenán hypoteční krizí. Další pokles prodejů motorových vozidel je vysoce pravděpodobný, což by se odrazilo i na poptávce po platinových kovech.
2. Technologický pokrok je nezastavitelný a pro cenu platiny a paládia je dokonce nebezpečný. Důvodem je nový katalyzátor od japonských producentů automobilů Nissan a Mazda, jehož komerční nasazení se očekává v průběhu 2 až 3 let. Automobilky udávají, že na jeho výrobu spotřebují až o 70% méně kovu.

Závěr:

Faktory, které by v časovém horizontu 3 až 6 měsíců mohly způsobit růst ceny paládia:

1. Paládium je vzhledem k ceně jiných drahých kovů relativně podhodnocené. Tento stav je způsoben špatným politickým rozhodnutím Ruska na konci devadesátých let, když záměrně zdržovalo dodávky. Nyní mu automobilky opět důvěřují a zvyšují nákupy paládia.
2. Celosvětová poptávka po motorových vozidlech roste. Další potenciál vidíme především v rozvíjejících se trzích Asie. Příjmy tamních lidí rychle stoupají, což se odráží i na poptávce po statcích dlouhodobé spotřeby jako jsou kupříkladu i automobily.
3. Snižování emisí skleníkových plynů je jednou z hlavních témat současných politiků. Přísné emisní standardy již dostaly zelenou v Evropě. Spotřeba platinových kovů v katalyzátorech by se díky tomu mohla výrazně zvýšit.
4. Nabídka platinových kovů má problémy. Lednový výpadek dodávek elektrické energie v Jihoafrické republice zastavil těžbu platiny i paládia. Tamní vláda nedostatečně odhadla situaci a nedokázala postavit dostatečné elektrárenské kapacity. V následujících měsících můžeme očekávat další zopakování krizové situace.
5. Technická analýza vyslala jasný signál, když se paládiu podařilo prolomit rezistenci na hladině 390 USD za trojskou unci.

Specifikace kontraktu

- Futures na paládium (Palladium), (NYMEX, New York)
- Měsíc dodání březen (případně další měsíce při dlouhodobé investici)
- Objem kontraktu 100 uncí
- Kurz v USD za unci
- Hodnota bodu: 1 bod = 100 USD (pohyb kurzu o 1 bod znamená zisk/ztrátu 100 USD)
- Margin 1840 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 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 NÁSTROJI 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, TERMÍNOVÉHO KONTRAKTU NEBO JINÉHO INVESTIČNÍHO NÁSTROJE. SKUTEČNOSTI, KTERÉ V BUDOUCNU NASTANOU, SE MOHOU OD INFORMACÍ UVEDENÝCH V TÉTO ZPRÁVĚ VÝZNAMNĚ LIŠIT A MOHOU TAK VÝZNAMNĚ OVLIVNIT ANALÝZU OBSAŽENOU V TÉTO ZPRÁVĚ, PŘIČEMŽ INTERVAL BUDOUCÍCH ZMĚN NENÍ MOŽNÉ PŘEDEM STANOVIT.

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

ANALÝZA OBSAŽENA V TÉTO 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 TÉTO ZPRÁVĚ JE UVEDENA OSOBA, KTERÁ PRO SPOLEČNOST TUTO ZPRÁVU VYTVOŘILA NEBO PŘIPRAVILA. SPRÁVNÍM ÚŘADEM, KTERÝ NAD SPOLEČNOSTÍ VYKONÁVÁ DOZOR, JE ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. DLE NÁZORU SPOLEČNOSTI NEEXISTUJÍ OKOLNOSTI, KTERÉ BY MOHLY NARUŠIT OBJEKTIVITU TÉTO ZPRÁVY. ODMĚNA OSOB, KTERÉ SE PODÍLELY NA TVORBĚ TÉTO ZPRÁVY, NENÍ ODVOZENA OD OBCHODŮ SPOLEČNOSTI. PŘÍPADNÝ STŘET ZÁJMŮ VE VZTAHU K TÉTO ZPRÁVĚ JE UPRAVEN VNITŘNÍMI PŘEDPISY SPOLEČNOSTI.

VÍCE INFORMACÍ ZÍSKÁTE NA WWW.COLOSSEUM.CZ.

© 2008 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
--	--