

Měď long

Spekulace pro odvážné

Boris Tomčiak, Petr Čermák - analytik

tomciak@colosseum.cz, cermak@colosseum.cz

18.3.2009



Shrnutí

V uplynulém roce jsme se na komoditních trzích stali svědky extrémních výprodejů. Obzvláště ke konci padaly ceny volným pádem. V posledních měsících jsme se nicméně již dočkali jisté stabilizace a korekcí směrem vzhůru. Řada titulů se dostala do trading range, což nahrává především krátkodobým obchodům. Dlouhodobé vítěze lze za současných podmínek určit jen velmi obtížně. Ve střednědobém horizontu bychom se však mohli dočkat zajímavého vývoje v případě mědi. Rudý kov propadl od minulého léta o 57 procent. V posledních týdnech ovšem našel ztracenou sebedůvěru a jeho cena opět začala růst. Řada faktorů sice stále hovoří v neprospěch mědi, nicméně již se objevují i signály opačné. K nejsilnějším podpurným pilířům ceny patří omezování produkce ze strany těžebních společností, extrémní propad cen a stimulační balíčky ve světě, obzvláště pak v Číně. Poptávka po mědi v nejlidnatější zemi světa opět zesiluje a z velké části vyrovnává pokles v jiných státech, zejména USA. Fundamentální analýza zatím žádnému extrémnímu růstu cen nenahrává. V případě technické analýzy jsou již signály, že by současná korekce směrem vzhůru mohla v nejbližších týdnech pokračovat. Námí předkládané nákupní doporučení má velmi spekulativní charakter a je určeno primárně odvážným hráčům, kteří se nebojí riskovat. Na základě fundamentální a technické analýzy se domníváme, že by cena mědi mohla v nejbližších týdnech pokračovat v růstu a v horizontu 3-6 měsíců dosáhnout 200 centů za libru.

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



Při proražení rezistence vstupovat do pozice na hodnotě 175 centů za libru, přičemž v horizontu 3-6 měsíců je možné očekávat cenu na úrovni 200 centů.

Důvody pro nákup mědi:

1. Stimulační balíčky podpoří poptávku

Ekonomická situace ve světě se v posledních měsících dále zhoršuje, přičemž politikům a ekonomům začíná pomalu nahánět husí kůže hrozba celosvětové deprese. Vlády po celém světě se proto rozhodly vyjít do protiútoků, přičemž jejich zbraní jsou peníze daňových poplatníků, které pumpují do ekonomiky prostřednictvím masivních stimulačních balíčků. Zda pomohou pozvednout skomírající světovou ekonomiku, nedokáže nikdo říci, všichni nicméně doufají, že ano. Největší finanční podporu představily Spojené státy a Čína. Spojené státy vyrazily do boje se sumou 789 miliard dolarů a předčily co do velikosti své rivaly ze zahraničí. Čína hodlá podpořit ekonomiku 586 miliardami. Evropská unie hodlá utratit 260 miliard dolarů. V Japonsku dosahuje součet všech představených stimulačních balíčků hodnoty 716 miliard dolarů. Singapur utratí 13,6 miliard dolarů, Jižní Korea pak 11 miliard dolarů. Navrhované využití prostředků je různé, nicméně nemalá část směřuje do rozvoje infrastruktury, což je oblast, v níž je spotřebováno značné množství mědi. Pomocná ruka státu bude mít bezpochyby pozitivní vliv na poptávku po mědi. Otázkou ovšem je, zda případné další zpomalení celosvětové ekonomiky pozitivní efekt nevykompenzuje. I přesto jsou ovšem současné stimulační balíčky největší v historii. Investice do infrastruktury patří k nejrozsáhlejším způsobům, kterými státy podporují ekonomický růst v dobách krize. Velikost použitých prostředků se samozřejmě v různých zemích značně liší. I když je americký plán rozsáhlejší a obsahuje výdaje v objemu přibližně 800 miliard USD, tak do oblasti infrastruktury směřuje jen část prostředků, které navíc nebudou uvolněny jednorázově, ale budou rozloženy do několika let. Na okamžitou poptávku po mědi bude mít větší vliv čínský balíček (přibližně 586 miliard USD). Čína alokuje více peněz na výstavbu železnic, elektrických sítí a budov, což jsou oblasti infrastruktury s velkou spotřebou mědi a jiných průmyslových kovů. Země již začala s předzásobováním a nakupuje měď na světových trzích. Čína hodlá podpořit infrastrukturu 54 miliardami dolarů. Firmy navíc v zemi netrpí nedostatkem financí, protože úřady přiměly banky k expanzivní úvěrové politice, což bezesporu podpoří tamní ekonomiku. Již nyní je možné pozorovat první pozitivní efekty balíčku. Investice do železnic se například oproti minulému roku ztrojnásobily. Země se snaží podpořit i novou výstavbu redukcí byrokracie. Z celkového balíčku je jen na podporu stavebních projektů vyhrazeno zhruba 220 miliard dolarů. Jižní Korea ze svého balíčku alokuje do oblasti infrastruktury přibližně 70%, přičemž 2/3 hodlá použít již v první polovině roku 2009. Podobné snahy na podporu ekonomiky budou mít v budoucnu pozitivní vliv na stranu poptávky po mědi.

Pozitivním prvkem podporujícím měď je i zavádění šrotového, kdy řada evropských zemí přispívá svým občanům na sešrotování starých automobilů a následný nákup nových. Podobné kroky mají blahodárny vliv na automobilový průmysl, který je zároveň významným spotřebitelem mědi. První vlaštkou byly i poslední statistiky ze stavebního sektoru v USA, kde v únoru neočekávaně vzrostl počet nově zahájených staveb domů, které se oproti lednu zvýšily o 22%.

Nutno zdůraznit, že předchozí optimistický pohled nemusí být naplněn, pokud bude celosvětová ekonomika nadále prudce klesat. Čína je pro trh s mědí sice velmi významná, nicméně největší ekonomiky světa jsou v recesi, což straně poptávky rozhodně neprospívá. Sektory, které jsou tradičně největšími odběrateli rudého kovu (stavebnictví, automobilový průmysl), se nacházejí v nejhorší situaci za několik desetiletí a světlo na konci tunelu je prozatím jen zbožným přáním. Spojené státy, EU i Japonsko jsou v recesi, a pokud by se zde situace nadále zhoršovala, potom by poptávku nemusely zachránit ani stimulační balíčky a Čína.

2. Nutnost dlouhodobého investování do infrastruktury

Podle studie CIBC World Markets si špatný stav infrastruktury na celém světě vyžádá v nejbližších dvaceti letech investice v objemu minimálně 35 000 miliard USD. Mnohé země v posledních letech podceňovaly problematiku zhoršující se infrastruktury a vyhýbaly se investicím do těchto kapitálově náročných projektů. Nejvíce podinvestovaná je Asie. Kupříkladu Indie je známá chronickým nedostatkem železnic a pravidelnými výpadky přetížené elektrické sítě, proto se vybudování infrastruktury stalo jedním z prioritních bodů tamní vlády. Do roku 2014 hodlají mít podíl výdajů na infrastrukturu k HDP na úrovni 9%. Tento bod má spíše dlouhodobý charakter, nicméně současná krize urychlí výdaje směřující do oblasti infrastruktury.

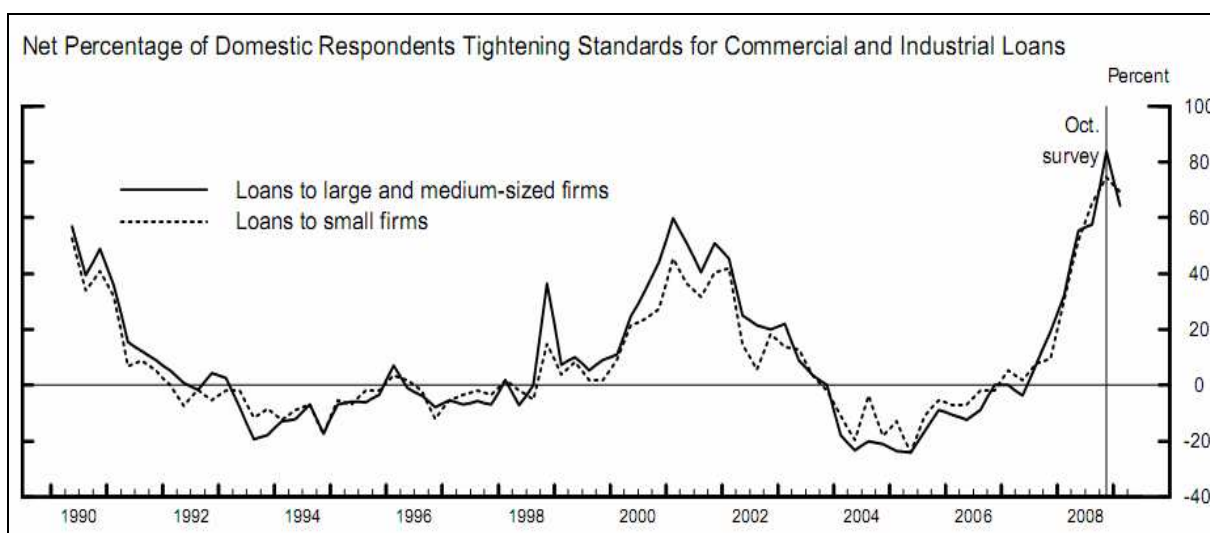
3. Omezování těžby

Současné prudké zpomalení hospodářského růstu ve světě vede k poklesu poptávky po mědi, což tlačí na cenu rudého kovu. Na prudký propad v posledních měsících začínají již reagovat i producenti ve světě. Nízké ceny snižují jejich výnosy a mnoho těžebních projektů se stává při současných úrovních pro firmy nerentabilní. Nejisté vyhlídky nutí podniky snižovat náklady, což v mnoha případech vede k omezování činnosti. V posledních měsících oznámila řada společností omezování produkce nebo pozastavování projektů. Mezi nimi jsou i taková jména odvětví jako například - Freeport McMoRan, Southern Copper, African Copper, Antofagasta, Mitsubishi Materials, Zijin Mining nebo LS Nikko Copper. Tyto kroky v poslední době vedly k omezení nabídky až o 1 milion tun.

Těžební společnosti odkládají díky nejisté ekonomické situaci ve světě své expanzivní projekty v oblasti těžby a stále častěji se i potýkají s problémem zhoršujícího se přístupu k cizím zdrojům. Finanční krize přinutila banky razantně zpřísnit úvěrové podmínky, což potvrzuje i graf níže. Dochází tak i k situacím, že společnost chce expandovat, nicméně nemůže, protože nemá dostatečný přístup ke kapitálu.

I zde je ovšem nutné zmínit riziko, které vyplývá z nedostatečně rychlého omezování těžby. Strana nabídky bývá totiž tradičně mnohem méně elastická a reaguje se zpožděním. Poptávka tak může klesat mnohem rychleji, což by se projeвило i na ceně.

Obrázek 1: Podmínky bank v USA pro poskytování úvěrů (Zdroj: FED)

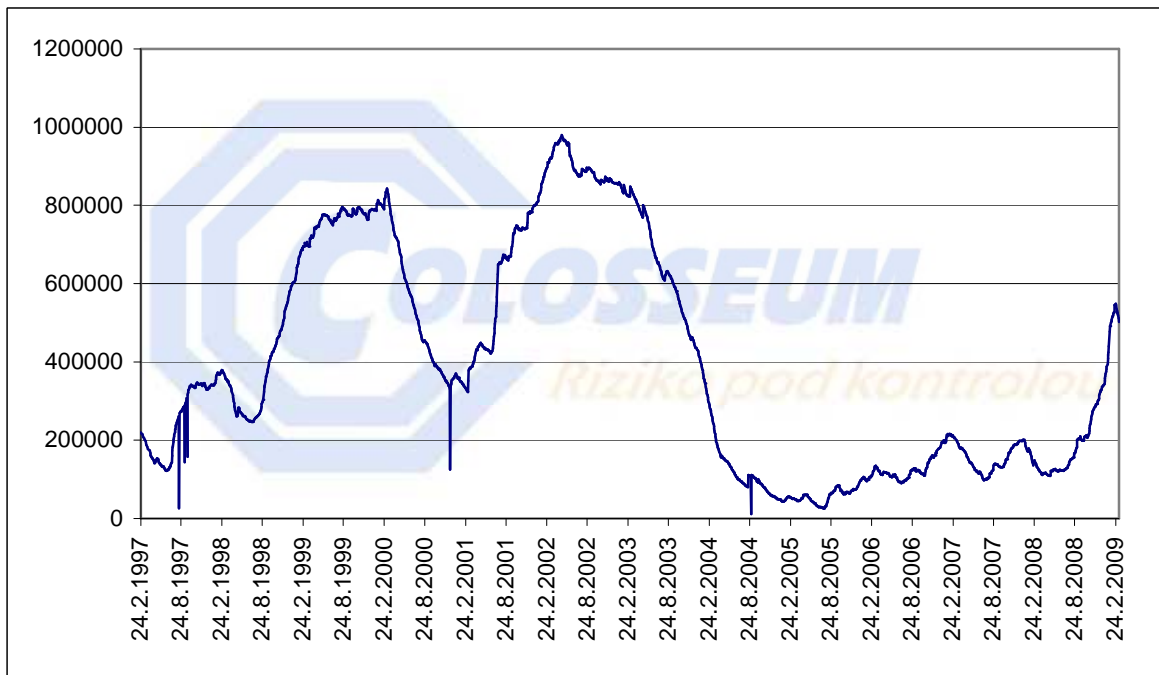


4. Extrémní propad ceny

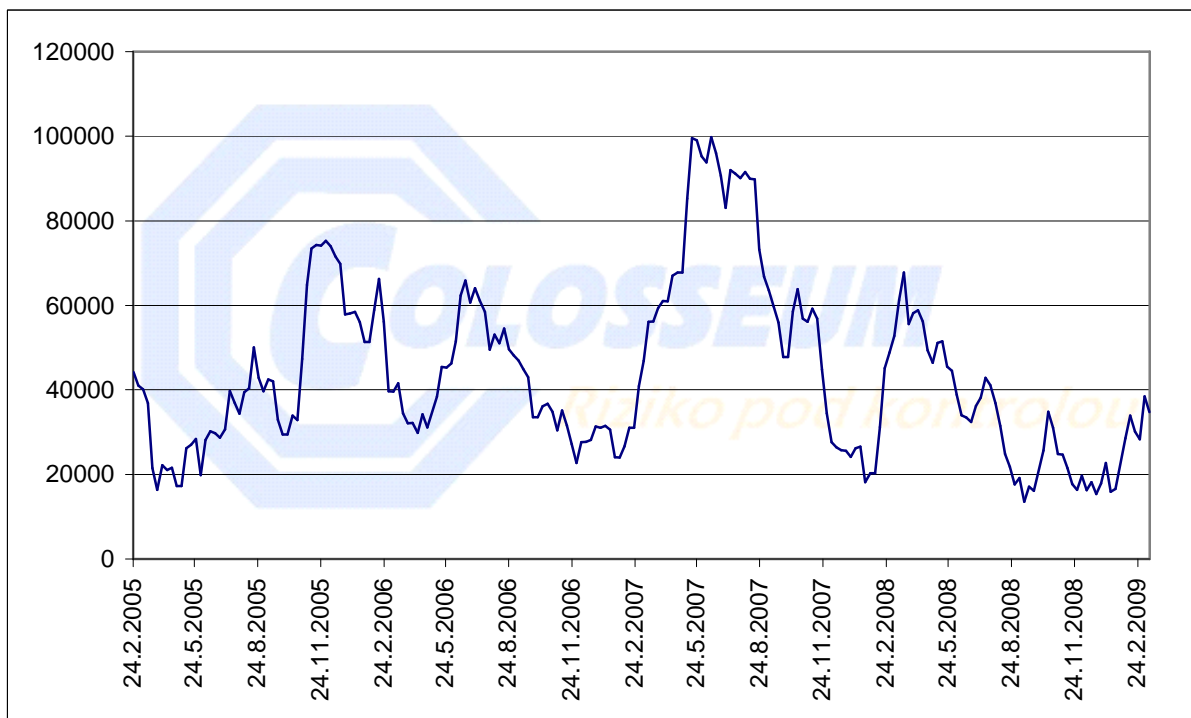
V květnu roku 2008 dosáhla cena mědi na New York Mercantile Exchange 424 centů za libru, což bylo zároveň i historické maximum. Následující měsíce nicméně ztratila půdu pod nohama a zřítla se o 70%, přičemž v průběhu prosince se obchodovala na úrovni 127,5 centů za libru. Extrémní výprodeje nicméně nezůstaly bez odezvy a nízké ceny začaly lákat první kupce. Mezi zájemce o měď ovšem nepatřili pouze spekulanti a investoři, ale i jednotlivé země. Zájem projevila obzvláště Čína, která začala levnou surovinu nakupovat. Poslední statistiky odhalily, že země dovezla v únoru 283 461 tun, což je o 55% více oproti předchozímu měsíci. Stejnou situaci je možné pozorovat i v případě Jižní Koreje, která se rozhodla navýšit své zásoby kovů. Třetí největší nakupující kovů v Asii navýší v tomto roce své zásoby mědi o 23%. Jižní Korea je vysoce závislá na dovozech surovin a nízkých cen se snaží samozřejmě využít ve svůj prospěch. V současných nízkých cenách je navíc již zakalkulována značná dávka pesimismu. Jakékoliv mírné zlepšení by tak mohlo vyústit v poměrně prudký růst ceny. Zájem o měď v posledních dnech potvrzují i zásoby monitorované London Metal Exchange, které v posledních třech týdnech po dlouhé době růstu poklesly z 548 400 tun na 501 875 tun. Příznivý je také pohled na zásoby v Číně, kde je zřejmé, že se pohybují blízko nejnižších úrovní za několik let.

Pokud by se nicméně situace ve světové ekonomice i nadále zhoršovala, potom cenu nezachrání ani nákupy států, které se snaží využít současných nízkých cen. Přebytek nabídky nad poptávkou by nadále zvyšoval zásoby a tlačil cenu k jihu.

Obrázek 2: Zásoby mědi na LME v tunách (Zdroj: Bloomberg, Colosseum)



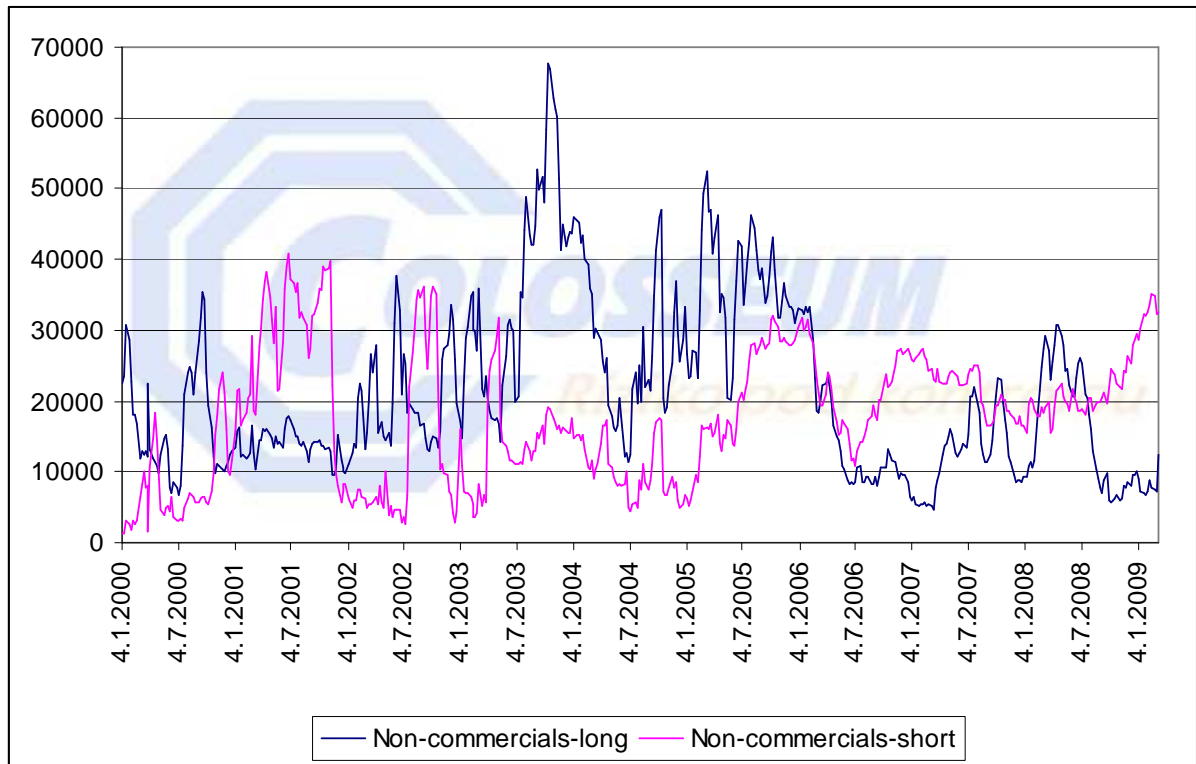
Obrázek 3: Zásoby mědi v Shanghai v tunách (Zdroj: Bloomberg, Colosseum)



5. Short covering

Díky prudkým propadům na komoditních trzích v posledních měsících drží řada investorů a spekulantů pozice na short, čímž spekuluje na další pokles cen. Jakmile ovšem dojde k růstu, bude řada z nich nucena pokrýt ztráty a uzavřít pozice, což měď dále podpoří.

Obrázek 4: Non-commercials long a short pozice (Zdroj: CSI)



Graf výše zachycuje množství kontraktů držených na long a na short ze strany Non-commercials (převážně institucionální investoři). Z grafu je zřejmé, že v posledních měsících enormně vzrostl počet investorů spekulujících na pokles ceny. V minulosti byly podobné úrovně často spojeny s hodnotami blízkými cenovému dnu. Množství investorů spekulujících na vzestup je naproti tomu na velmi nízkých úrovních.

6. Technická analýza

Obrázek 5: Technická analýza mědi (Zdroj: CSI)



Měď v posledních několika týdnech zastavila svůj propad a nachází se v korekční fázi sestupného trendu. Pětapadesátidenní klouzavý průměr (červená barva) naznačuje trading range, dvacetidenní (modrá barva) již roste. Vytvořil se support na úrovni 127,5 centu a rezistence na 171,7 centech. Jakmile by došlo k proražení rezistence, potom bychom vstupovali do pozice, přičemž je pravděpodobné, že by cena pokračovala v růstu. Nebude-li ovšem proražena, potom hrozí obchodování v trading range, případně další pokles.

Možná rizika:

1. Recese ve světě se bude nadále zhoršovat, což povede k ještě většímu omezení poptávky po mědi
2. Poptávka bude klesat mnohem rychleji než strana nabídky
3. Do oblasti infrastruktury se nedostanou příslibené peníze ze stimulačních balíčků
4. Cena neprorazí rezistence a vrátí se do trading range

Závěr:

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

1. Stimulační balíčky podporující stranu poptávky
2. Nutnost dlouhodobé investování do infrastruktury
3. Omezování na straně nabídky - klesající produkce a ukončování řady těžebních projektů
4. Extrémní propady cen
5. Případný short covering
6. Technická analýza naznačující možné pokračování korekce směrem vzhůru

Specifikace kontraktu

- Futures kontrakt mědi na burze New York Mercantile Exchange (New York)
- Měsíc dodání květen 2009 (příp. další měsíce při dlouhodobé investici)
- Objem kontraktu 25 000 liber
- Kurz v US centech za 1 libru
- 1 bod = 250 USD (pohyb o 1 US cent znamená zisk/ztrátu 250 USD na kontrakt)
- Margin 7762 USD/kontrakt

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, PŘÍČEMŽ 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 PŘÍPÁDECH 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 INVESTIČNÍCH DOPORUČENÍ SPOLEČNOSTI, ČINÍTE TAK VÝHRADNĚ NA ZÁKLADĚ VLASTNÍHO ROZHODNUTÍ. INVESTIČNÍ DOPORUČENÍ POSKYTNUTÉ SPOLEČNOSTÍ SE V BUDOUCNU MŮŽE UKÁZAT JAKO NESPRÁVNÉ, INVESTICE UČINĚNÉ NA JEHO ZÁKLADĚ MOHOU BÝT ZTRÁTOVÉ. SPOLEČNOST MŮŽE V ZÁVISLOSTI NA DALŠÍM VÝVOJI KDYKOLIV SVÉ DOPORUČENÍ V BUDOUCNU ODVOLAT NEBO ZMĚNIT, A TO I NA OPAČNÉ. SPOLEČNOST VÁM POSKYTUJE POUZE INVESTIČNÍ DOPORUČENÍ, 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.

© 2009 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
--	--