

Veřejná analýza

SOJOVÝ ŠROT LONG: Nákup soj. šrotu

Petr Čermák, analytik, cermak@colosseum.cz

02. 11. 2009



Colosseum, a.s.

Londýnská 59, 120 00 Praha 2, Czech Republic

Tel.: +420 2460 888 88, Fax: +420 2460 888 89

info@colosseum.cz, www.colosseum.cz

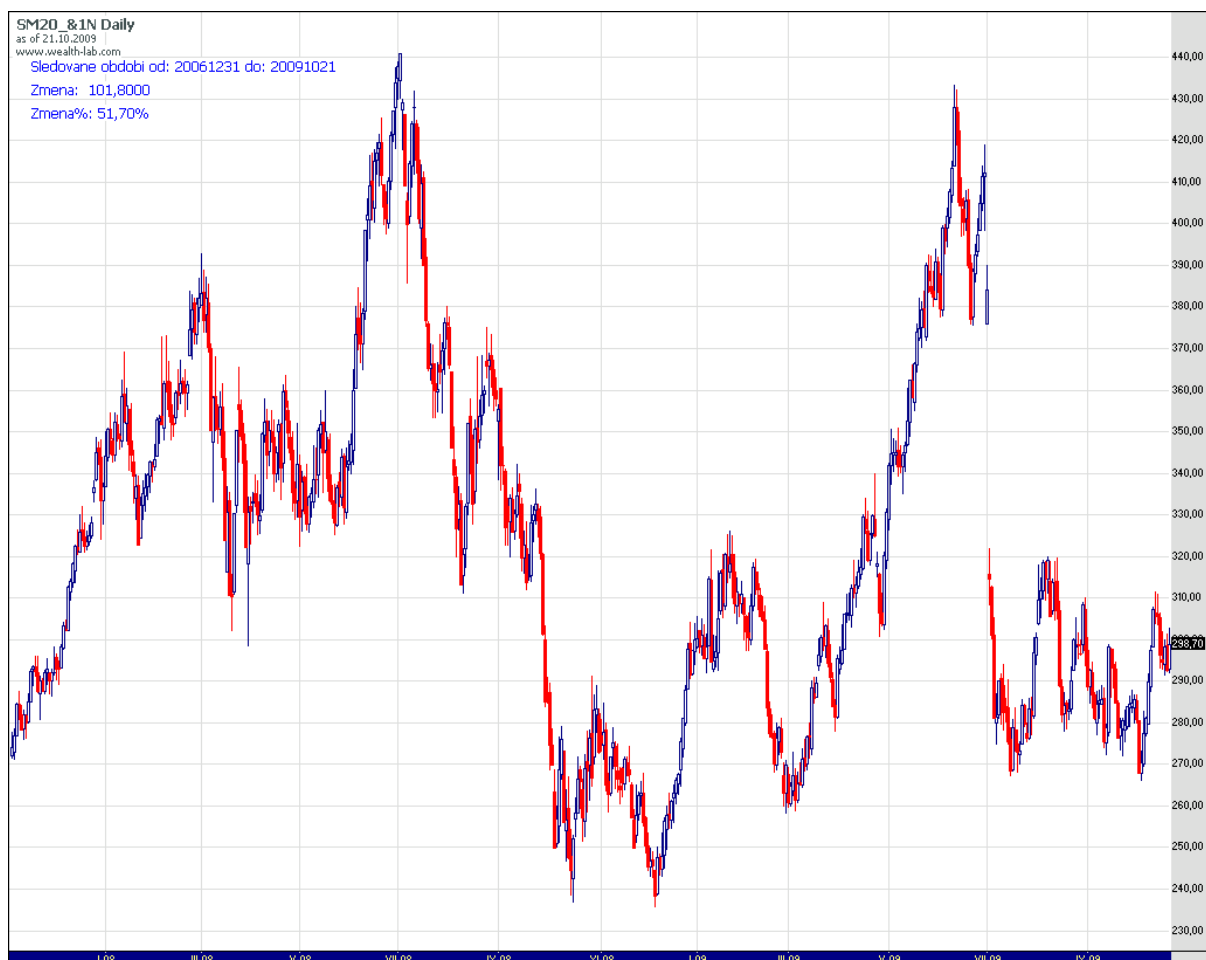


Shrnutí

Sojový šrot zažívá v posledních dvou letech jízdu jako na horské dráze. Cena se v průběhu minulého roku vyšplhala na nejvyšší úroveň od roku 1985 (440,8 dolaru za tunu). Potom se dostavila celosvětová krize a likvidace rizikových pozic napříč komoditními trhy. Cena prudce propadla. Sojový šrot se zastavil až na úrovni kolem 240 dolarů. V následujících měsících se obnovil růstový trend. Enormní propad na přelomu června a července je způsobený pouze rolváním kontraktů, přičemž sojový šrot se nacházel ve výrazném backwardationu (cena aktuálního kontraktu je výše oproti ceně vzdálenějšího kontraktu). V části věnované technické analýze je znázorněn graf očištěný o tento efekt.

Technická analýza v kombinaci s fundamentální naznačuje, že by sojový šrot mohl v následujících měsících zažít růst. Poměr zásob ku spotřebě je na nízkých úrovních, poptávka po masě ve světě roste, sektor obilnin a olejnin pravděpodobně tvoří dno a nepříznivé počasí by mohlo vést k nižší produkci sóji. V horizontu 3-6 měsíců bychom se mohli dočkat růstu.

Graf č. 1: Dlouhodobý vývoj sojového šrotu, (Zdroj: CSI)

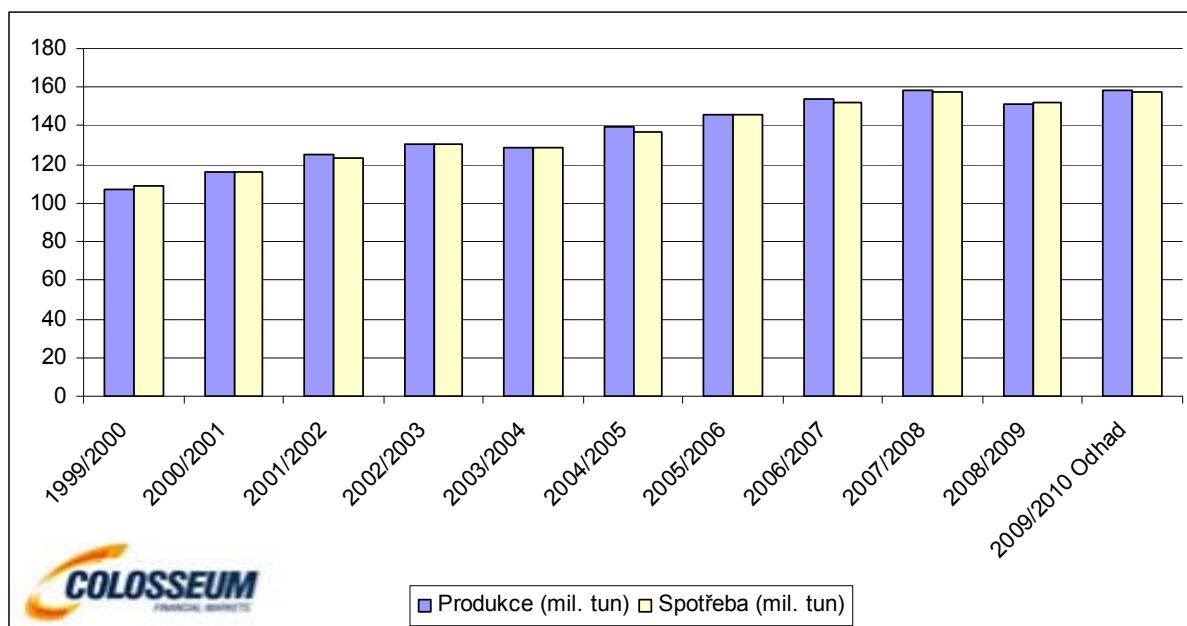


Důvody pro nákup sojového šrotu

1. Nízké zásoby ve světě

Situace na trhu se sojovým šrotem byla v posledních měsících ovlivněna celosvětovou hospodářskou recesí. Nejistota měla negativní vliv na chování spotřebitelů, což se následně projevilo i na spotřebě masa. V konečném důsledku byla ovlivněna i celková nabídka a poptávka po sojovém šrotu, který je převážně využíván jako krmná směs pro hospodářská zvířata. Z grafu níže je patrné, že poptávka i nabídka od sezóny 1999/2000 pravidelně rostla v průměru přibližně 4 % tempem za rok. První výraznější pokles přišel až v sezóně 2008/2009, kdy svět postihla hospodářská recese. Americké ministerstvo zemědělství odhaduje, že v následujícím roce by se měl opět obnovit růst. Celosvětově by mělo být spotřebováno přibližně 157,6 milionu tun sojového šrotu. Oproti sezóně 2008/2009 to je nárůst o 3,8 %. Z výše uvedených údajů je tedy zřejmé, že se očekává růst poptávky. Strana nabídky by měla držet s poptávkou krok.

Graf č. 2: Sojový šrot - stav mezi nabídkou a poptávkou ve světě (Zdroj: USDA)

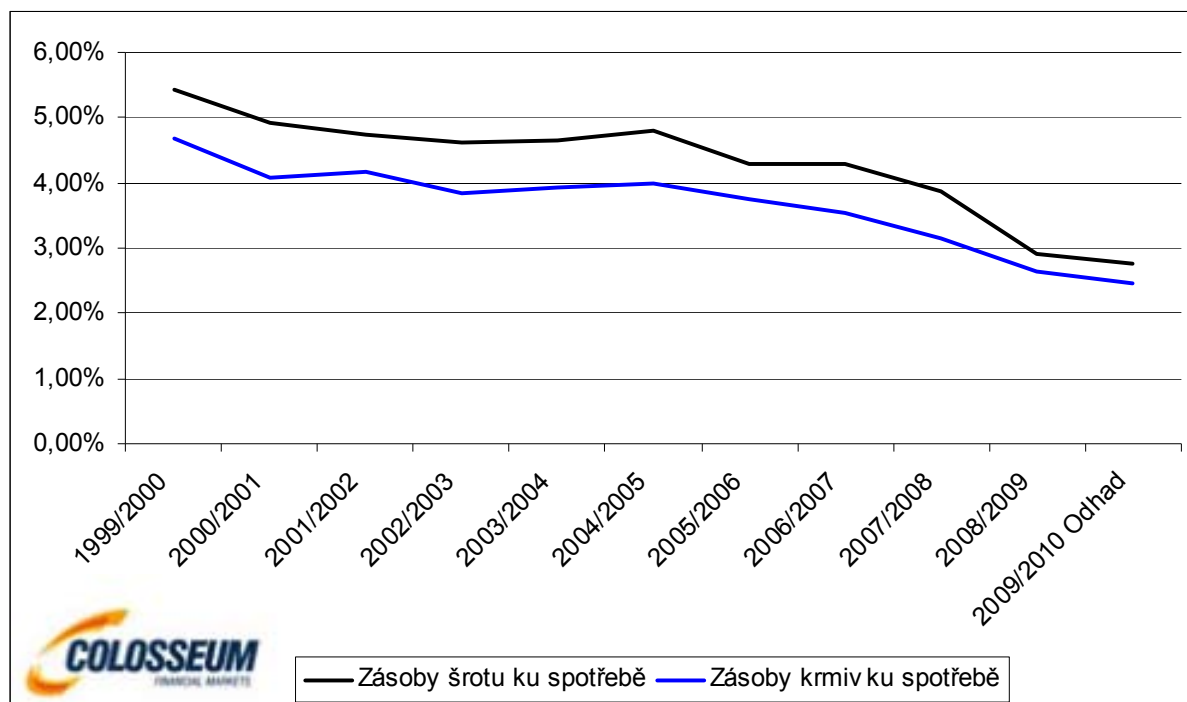


Podíváme-li se ovšem na stranu zásob, zjistíme, že situace příliš růžová není. Poměr zásob sojového šrotu k celkové spotřebě od sezóny 1999/2000 neustále klesá. Jinak by tomu nemělo být ani v následujícím roce, kdy by měl poměr dosáhnout 2,77 %, což je nejnižší hodnota od sezóny 1981/1982. Velmi podobné situace jsme svědky i v případě zásob veškerých krmiv ku spotřebě. Ukazatel klesne v následujícím roce dokonce ještě pod úroveň hodnot dosažených u sojového šrotu. Poměr by se měl pohybovat na úrovni 2,47 %, což je nejméně za posledních 10 let. Nízké hodnoty ukazatele jsou nepříznivou zprávou. Případné výpadky na straně produkce totiž nebude

možné doplnit ze zásob. Na trhu vznikne nedostatek a na to samozřejmě zareaguje i cena, která zamíří vzhůru.

Sojový šrot se získává ze sojových bobů. Dochází k jejich drcení, přičemž výstupem je sojový šrot a sojový olej. Velikost produkce sojových bobů je proto jednou ze zásadních podmínek ovlivňujících stranu nabídky i v případě sojového šrotu. Produkce sóji ve světě dosáhne v sezóně 2009/2010 rekordních úrovní. Otázkou ovšem je, nakolik je toto očekávání již zahrnuto v současných cenách. Velkou neznámou je tradičně počasí, které v posledních týdnech úrodě ve světě příliš nenahrává. Argentinu (třetí největší producent sojového šrotu na světě) postihla největší sucha za posledních 40 let a Spojené státy (největší producent sojového šrotu) se potýkají s chladným a deštivým počasím, které komplikuje sklizeň. S nepříznivým počasím se trápí i Čína, která je čtvrtým největším producentem sóji na světě a největším importérem komodity. V sezóně 2009/2010 by tamní produkce mohla poklesnout až o 15 %.

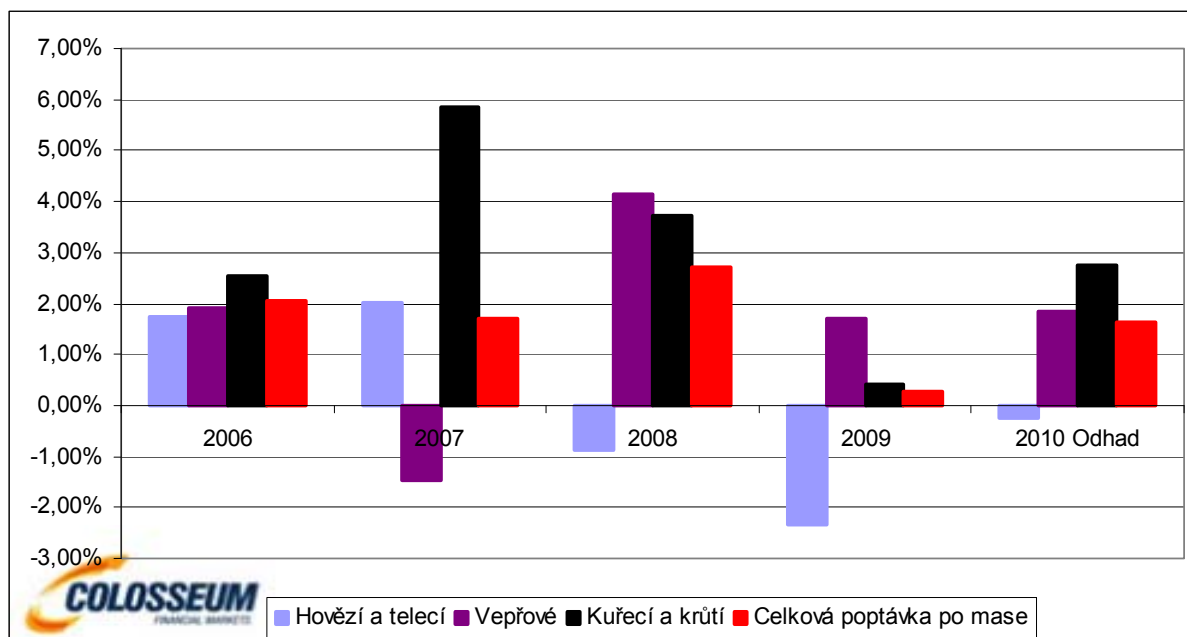
Graf č. 3: Zásoby šrotu/krmiv ku spotřebě (Zdroj: USDA)



2. Zvyšující se celosvětová poptávka po mase

Celosvětová hospodářská recese zasáhla i trh s masem. Zvyšující se nezaměstnanost v kombinaci s nejistotou a mnohdy i se snižujícími se příjmy domácností vedla k přehodnocení jídelních lístků spotřebitelů. Relativně drahé maso bylo omezeno a nahrazeno masem levnějším.

Graf č. 4: Procentuální změna spotřeby masa ve světě (Zdroj: USDA)



Proto není příliš velkým překvapením, že se krize podepsala na spotřebě hovězího a telecího masa. V případě vepřového nebyla situace nijak kritická. Spotřebitele ve vyspělých zemích sice vystrašily zprávy o prasečí chřipce, nicméně z celosvětového pohledu poptávka rostla. Spotřeba se zvyšovala i v případě kuřecího a krůtího masa. Celosvětová poptávka po mase se od roku 2005 neustále zvyšuje. Tempo růstu se sice v průběhu recese zpomalilo, nicméně v následujícím roce se očekává opět solidní růst. Poptávka po mase je pro sojový šrot zcela zásadní. Komodita totiž patří k nejrozšířenějším krmivům při chovu hospodářských zvířat. Zvyšující se spotřeba masa ve světě vede k růstu poptávky po sojovém šrotu.

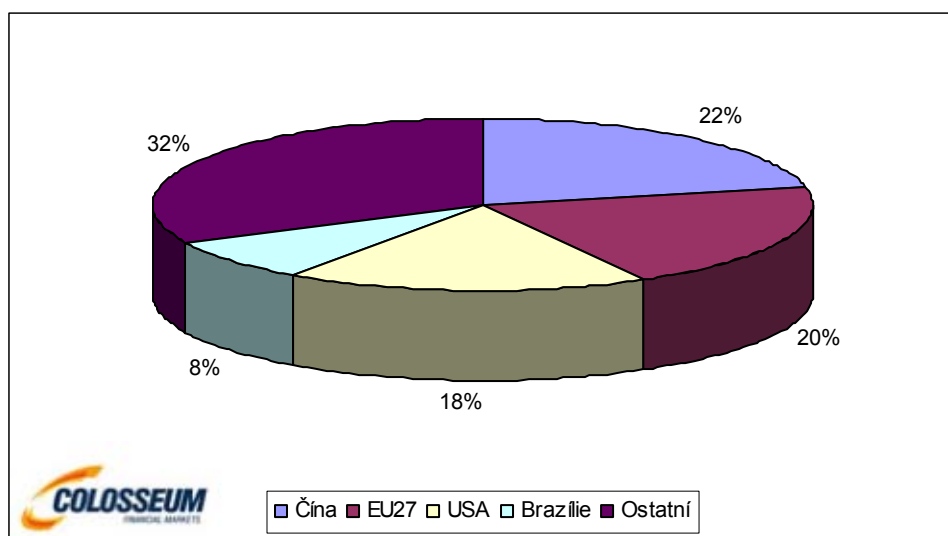
Podíváme-li se na trh s komoditou z jiného úhlu pohledu, zjistíme, že recese pro stranu poptávky není zase až tak špatnou zprávou. Statistiky ze Spojených států (třetí největší spotřebitel sojového šrotu na světě) odhalují, že přibližně za 48 % tamní spotřeby sojového šrotu je zodpovědná drůbež. Následují prasata s 26 % a hovězí s 12 %. Preference levnějších mas ze strany spotřebitelů má tedy pozitivní vliv na poptávku po komoditě, protože většina sojového šrotu se využívá při výkrmu drůbeže a prasat. Poroste-li tedy i v budoucnu poptávka po levnějších mase, potom je pravděpodobné, že se to pozitivně odrazí i na spotřebě sojového šrotu. Pokles poptávky po hovězím tak není pro komoditu žádnou velkou ránou.

3. Situace v Číně

Další pozitivní zprávou je pro sojový šrot nepříznivé počasí v Číně. Země je druhým největším producentem sojového šrotu na světě a největším spotřebitelem komodity. Jakékoliv výpadky proto stojí za povšimnutí. Nepříznivé počasí by mohlo způsobit až 15 % pokles produkce sóji, což by mělo negativní dopad i na produkci sojového šrotu. Čína je také největším producentem i spo-

třebitelem vepřového a druhým největším producentem i spotřebitelem kuřecího na světě. Země se díky stimulačním balíčků a úvěrové expanzi velmi dobře vyrovnává s recesí. Ve třetím kvartálu rostl tamní hrubý domácí produkt o 8,9 %. Obyvatelstvo dále bohatne a poptávka po mase se zvyšující se životní úrovni roste. Je velmi pravděpodobné, že tento trend bude přetrvávat několik dalších let. Kombinace vyšší poptávky po mase a hrozící nižší produkce sóji je dobrou zprávou pro příznivce růstu ceny sojového šrotu.

Graf č. 5: Podíl na spotřebě sojového šrotu ve světě (Zdroj: USDA)



4. Síla sojového komplexu

Podíváme-li se na vývoj od počátku roku v sektoru obilnin a olejnin, zjistíme, že sojový komplex patří k nejsilnějším. K tomuto závěru dojdeme při pohledu na výkonnost jednotlivých komodit po úpravě o efekt rolování. Od počátku roku zhodnotila sója (po výše zmíněné úpravě) o 25 %, sojový olej o 8 %, sojový šrot o 47 %. Pšenice naopak ztratila 20 % a kukuřice 11 %. Je zřejmé, že sojový šrot dosáhl největšího zhodnocení. Při nákupech je vhodné volit z pohledu technické analýzy silnější komodity, což sojový šrot jednoznačně je. Zdá se, že obiloviny a olejninu pravděpodobně tvoří dno. Jakmile by vyrazily vzhůru, tak lze očekávat, že sojový šrot bude z růstu v sektoru těžit.

5. Technická analýza

Cenový graf sojového šrotu uvedený níže je upravený o efekt rolování. Z grafu je patrné, že komodita v prosinci zastavila svůj pokles a vyrazila vzhůru. Došlo k proražení downtrendové linie a vzhůru se otočil i 100-denní (černá křivka) a 50-denní (oranžová křivka) klouzavý průměr. Prudký růst byl ukončen v polovině června. Následovala korekce, která se zastavila na úrovni 38,2 % Fibonacciho retracementu. Sojový šrot následně prorazil downtrendovou linii a zamířil vzhůru. Překonal zářijové maximum a pokračuje v růstu.

Obrázek 5: Technická analýza sojového šrotu (Zdroj: Colosseum, CSI)



Možná rizika

1. **Obnovení krize** – V současnosti se zdá, že nejhorší z krize má celosvětová ekonomika již za sebou. Stále ovšem existuje nezanedbatelná pravděpodobnost, že budeme svědky recese typu W. Pokud by se tak stalo, potom je pravděpodobné, že se investoři začnou opět zbavovat rizikových aktiv, což by bezesporu ovlivnilo i sojový šrot.
2. **Klesající poptávka po mase** – Pokud by se situace ve světové ekonomice zhoršovala a nezaměstnanost ve světě by i nadále rostla, potom by mohla být negativně ovlivněna i poptávka po mase. Nižší spotřeba masa by vedla k poklesu spotřeby sojového šrotu.
3. **Nečekaně vysoká produkce sóji** – Vyšší než očekávaná produkce sóji by mohla dostat pod tlak celý sojový komplex.
4. **Prudký růst poptávky po sojovém oleji** – Prudký růst poptávky po sojovém oleji by vedl k jeho větší produkci, což by zvýšilo i nabídku sojového šrotu na trhu.
5. **Posílení dolaru** – Posílení americké měny je nepříznivou zprávou pro komodity jako celek. Sojový šrot by nebyl výjimkou.

Závěr

Faktory, které by v časovém horizontu 3 až 6 měsíců mohly způsobit růst sojového šrotu:

1. Nízké zásoby ve světě
2. Zvyšující se celosvětová poptávka po mase
3. Výpadky produkce a silná poptávka v Číně
4. Relativní síla sojového komplexu
5. Technická analýza potvrzuje růstový trend

Specifikace kontraktu

- Futures kontrakt na sojový šrot na burze CME Group
- Měsíc dodání prosinec 2009 (příp. další měsíce při dlouhodobé investici)
- Objem kontraktu 100 tun
- Kurz v USD za tunu
- 1 bod = 100 USD (pohyb o 1 dolar znamená zisk/ztrátu 100 USD na kontrakt)
- Margin 4000 USD/kontrakt

Pro konkrétní pokyny ke vstupu a výstupu z trhu a nastavení rizik kontaktujte pracovníka společnosti Colosseum, a.s.

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. VYUŽIJETELI 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. TATO ANALÝZA NENÍ INVESTIČNÍ SLUŽBOU VE SMYSLU UST. § 4 ODS. 2 PÍSM. D) ZÁKONA O PODNIKÁNÍ NA KAPITÁLOVÉM TRHU – INVESTIČNÍ PORADENSTVÍ TÝKAJÍCÍ SE INVESTIČNÍCH NÁSTROJŮ. 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 ZAKÁZANO.

Colosseum, a. s.

Londýnská 59, 120 00 Praha 2

Tel.: +420 2460 888 88, Fax: +420 2460 888 89

info@colosseum.cz, www.colosseum.cz

Colosseum, a.s. pobočka SR

Karadžičova 10, 821 08 Bratislava 2

Tel.: +421 233 070 101, Fax: +421 233 070 102

info@colosseum.sk, www.colosseum.sk