

Veřejná analýza

KÁVA LONG: *Akutní nedostatek kávy je za rohem*

Boris Tomčíak, analytik, tomciak@colosseum.cz

12. 04. 2010



Colosseum, a.s.

Londýnská 59, 120 00 Praha 2, Czech Republic

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

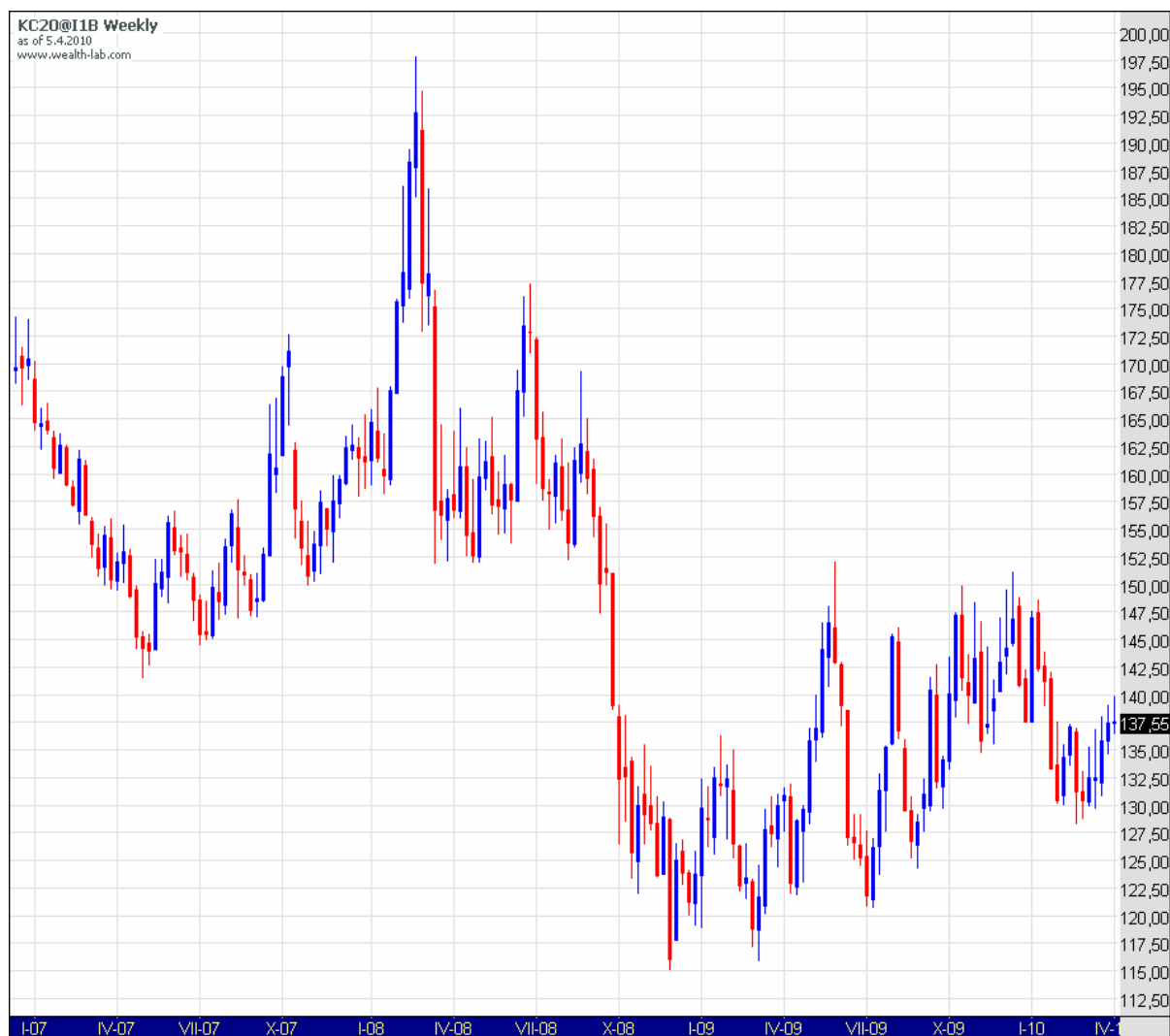
info@colosseum.cz, www.colosseum.cz



Shrnutí

Káva se v posledních měsících dostala do našeho hledáčku zajímavých investičních příležitostí. Důvodem jsou především silné fundamentální informace. V průběhu následujících 5 let hrozí nedostatek kávy na trhu, protože farmáři nemají zájem o pěstování této zemědělské komodity. Příčinu jejich nezájmu musíme hledat v relativně nízké ceně, z čehož vyplývá malý zisk pro pěstitele. Pro kávu jsou velmi příznivé i informace o zoufalých snahách vietnamských farmářů zadržovat úrodu a tak vyvolat zdražování. Co se týče spotřeby, tak ta se permanentně zvyšuje. Tahounem růstu poptávky se stávají asijské země, které doteď upřednostňovaly jiné nápoje. Po provedení fundamentální a technické analýzy jsme dospěli k názoru, že výhled pro kávu je v současnosti velmi příznivý. V časovém horizontu 3 až 6 měsíců očekáváme zhodnocení ze současné úrovně 137,5 US centu na 160 US centů za libru.

Graf č. 1: Dlouhodobý vývoj ceny kávy v US centech/libru (Zdroj: CSI, cena upravena o rolování)

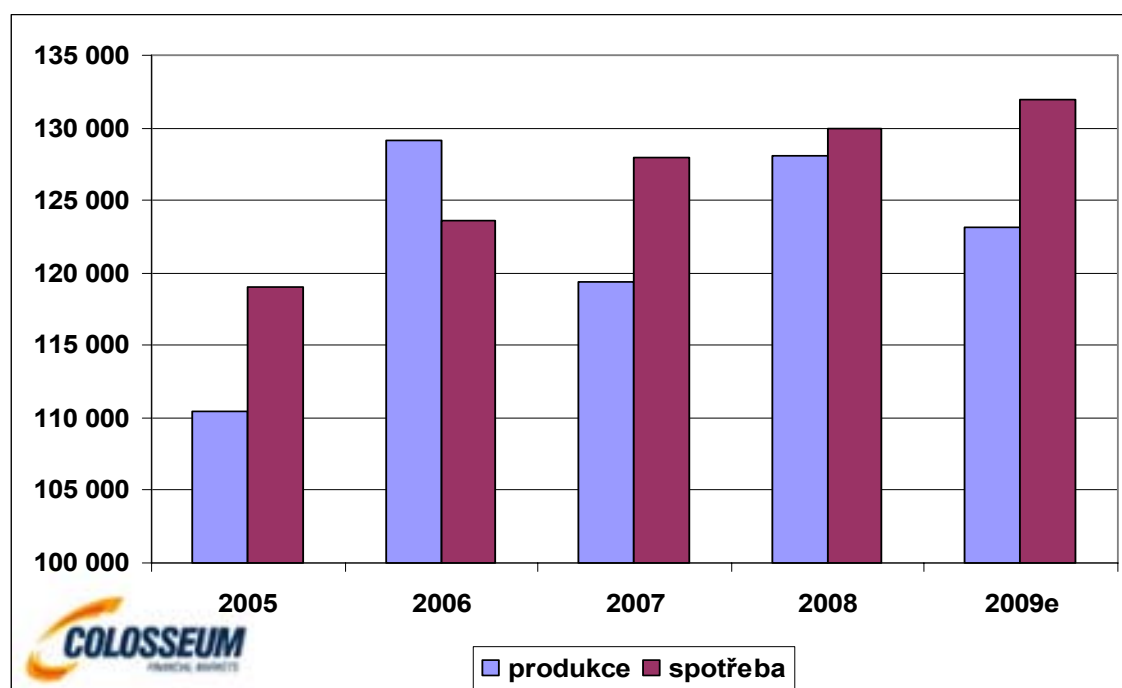


Hlavní důvody pro růst ceny kávy:

1. Nedostatečná produkce je dlouhodobý problém

Nestor Osorio, ředitel International Coffee Organization, upozornil na konci února na vznikající deficit kávy na světových trzích. V posledních pěti letech byla průměrná globální produkce kávy přibližně 123 milionů žoků. To však nedokáže uspokojit celou spotřebu, která se v roce 2000 pohybovala na úrovni 104 milionů žoků, v roce 2005 to již bylo 115 milionů a v minulém roce se celosvětově spotřebovalo 132 milionů žoků. Průměrné roční tempo zvyšování poptávky dosahuje 2,6 procenta. Díky mírné návykovosti na tento nápoj a růstu celosvětové populace se v následujících letech nepředpokládá obrácení nastoleného trendu. Osorio dokonce varoval, že v průběhu pěti let může nastat deficit v rozsahu 20 milionů žoků.

Graf č. 2: Globální produkce a spotřeba kávy v tisících žoků (Zdroj: ICO)

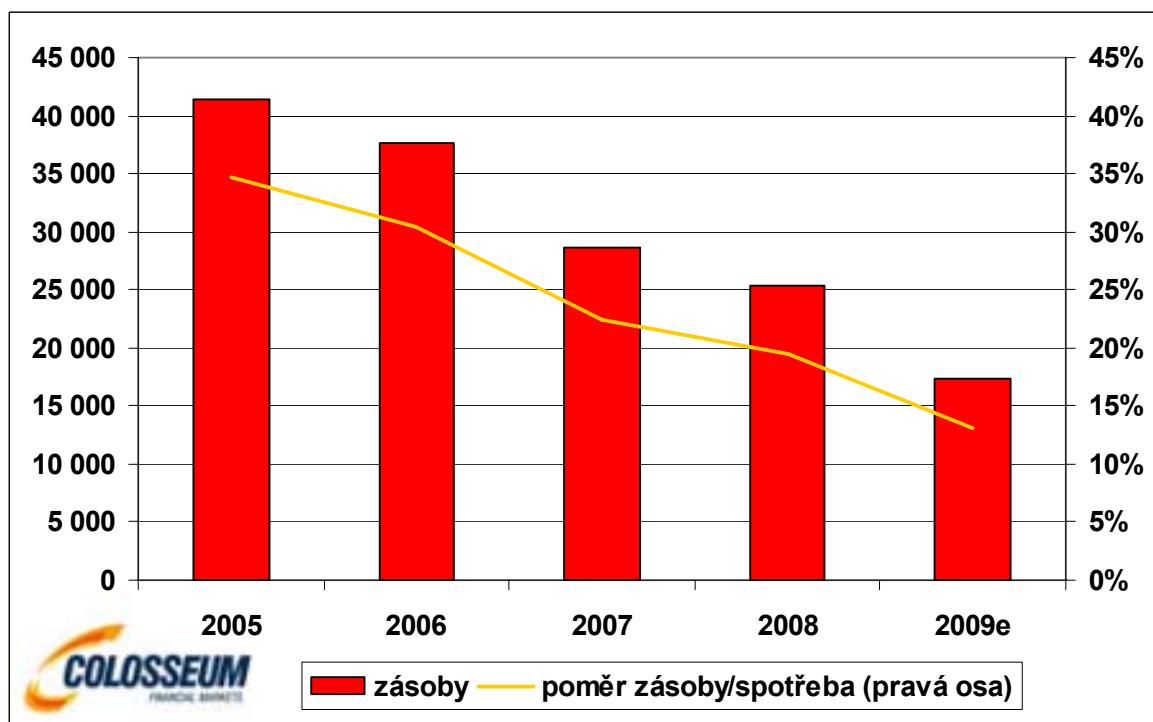


2. Zásoby kávy prudce klesají

Malá produkce zapříčinila, že zásoby kávy v uplynulých letech výrazně propadly. Na počátku tisíciletí přesahovaly hranici 50 milionů žoků, v roce 2005 bylo ve skladech 41 milionů a v současnosti dosahují zásoby historické minimum 17 milionů žoků. Poměr zásob ke spotřebě propadl na alarmujících 13 procent. Pro představu, v případě pšenice se tento poměr pohybuje v posledních letech mezi 25 až 30 procenty a snížení na 20 procent v roce 2007 vyvolalo zdvojnásobení její ceny. Nestor Osorio uvedl, že v exportních zemích jsou sklady prakticky prázdné a většina zásob se koncentruje ve státech, které kávu musejí dovážet. Jelikož se v

letošním roce neočekává přebytek produkce kávy nad spotřebou, tak by zásoby měly dál propadnout.

Graf č. 3: Globální zásoby kávy v tisících žoků a poměr zásob ke spotřebě (Zdroj: ICO)



3. Počasí je nepříznivé

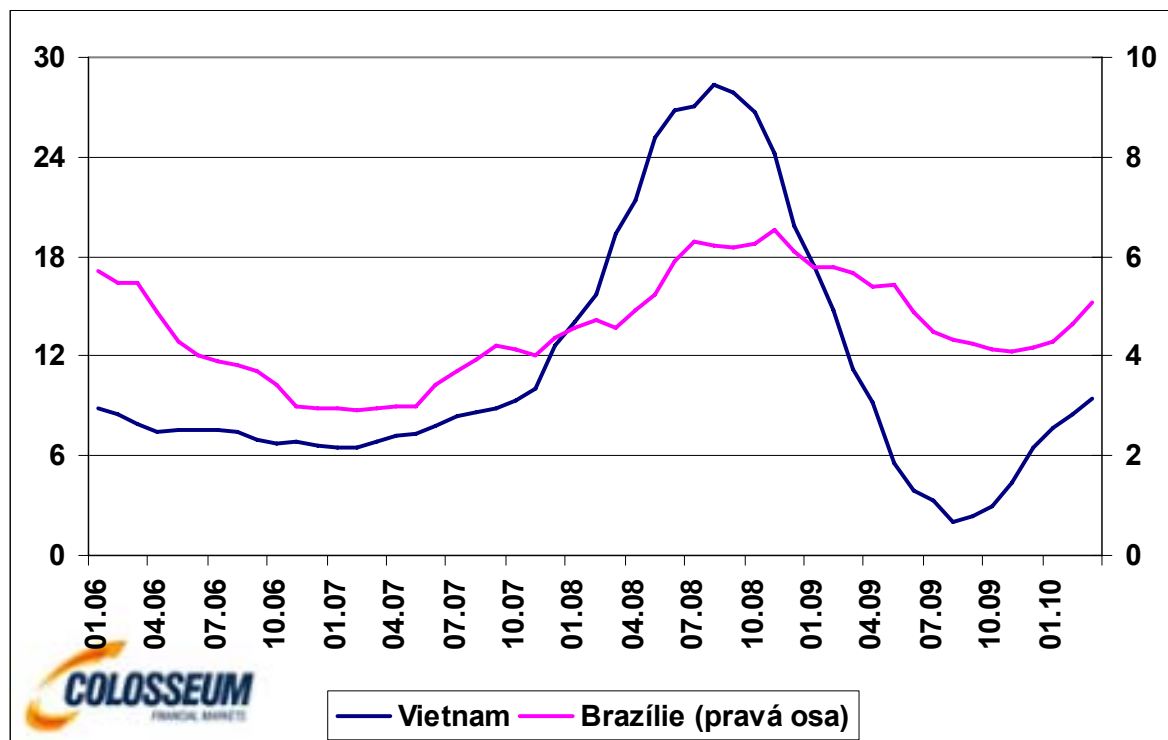
V minulém roce postihla nadměrná sucha Kolumbii, letos bojuje se zhoršenými klimatickými podmínkami Brazílie. V některých pěstitelských oblastech na východě země (ovlivněna byla přibližně pětina brazilských plantáží) způsobil nedostatek deště snížení počtu plodů na stromech na polovinu. Lehce nadprůměrná teplota byla ohlášena i v centrální oblasti, která dodává 80 procent brazilské produkce kávy. Sucho zavítalo také do Vietnamu. V oblasti Dak Lak, která je největším vietnamským producentem kávy, spadla v březnu jenom polovina průměrných srážek. Vláda odhaduje, že produkce v marketingovém roce 2009/10 by mohla poklesnout až o 30 procent.

4. Pěstování kávy je málo ziskové

Důvodem stagnující nabídky kávy je z velké části nezájem zemědělců o její produkci v důsledku dosahování malých výnosů. Tento stav je nejpatrnější ve Vietnamu, který je druhým největším pěstitelem kávy na světě a dodává 14 % nabídky. Farmářské náklady se zde podle odhadu banky Fortis pohybují na úrovni 1000 USD za tunu. V únoru byly tamní ceny kávy přibližně 1200 USD/tunu a v současnosti poskočily na 1350 USD. Zisk je i tak velmi malý a nedovoluje farmářům rozsáhlejší investice do plantáží. Náklady by měly nadále růst, protože inflace v zemi dosahuje téměř 10 procent. To znamená, že pěstitelské náklady by za rok mohly být již 1100

dolarů/tunu (za předpokladu nezměněného měnového kurzu). Cena hnojiv, které jsou významnou nákladovou položkou, vzrostla ve vietnamských obchodech od ledna o 3 procenta.

Graf č. 4: Inlace ve Vietnamu a Brazílii v procentech (Zdroj: Bloomberg)



5. Vietnam začal zdržovat dodávky

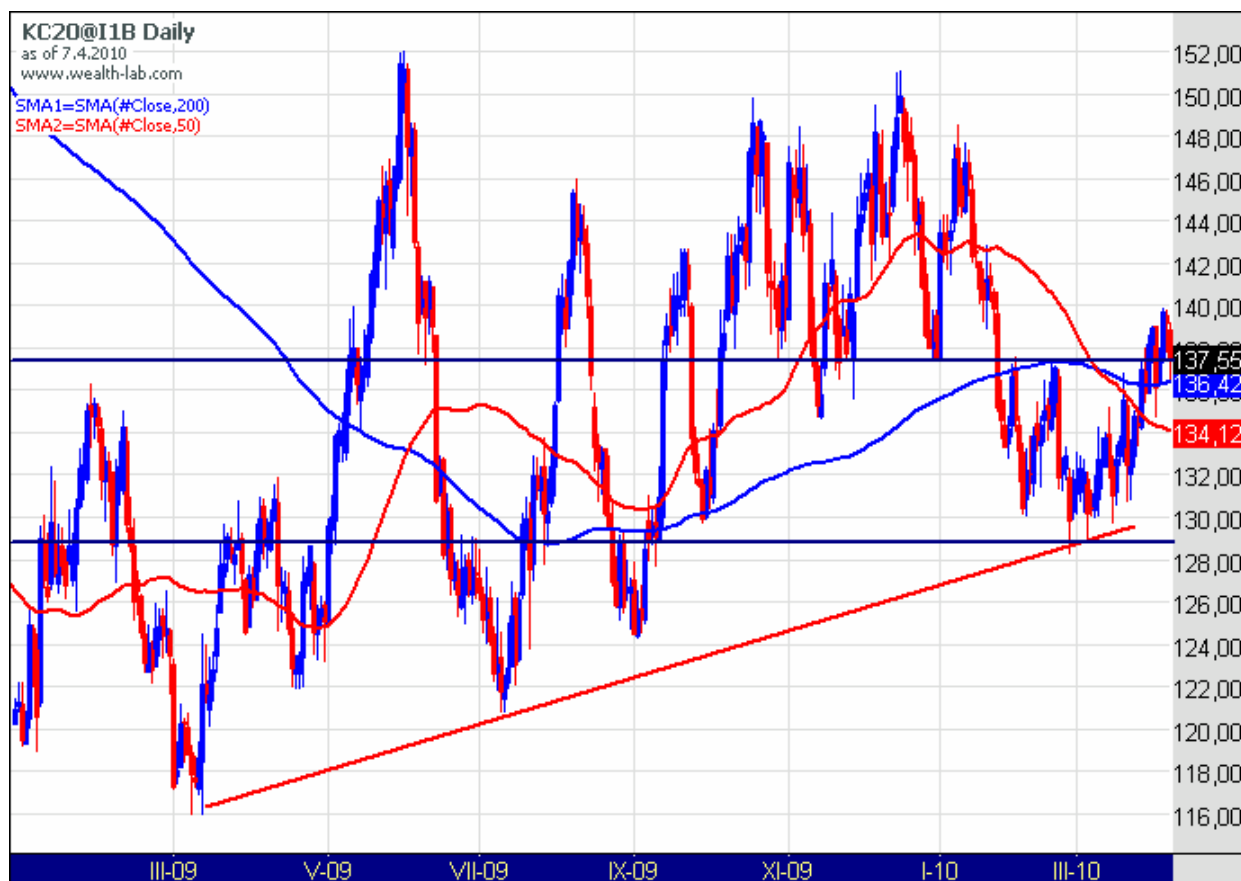
Špatná ekonomická situace pěstitelů kávy přesvědčila vietnamskou vládu, aby prodloužila program poskytování levných úvěrů určených na nákup a uskladnění zásob. Úroková míra je 6 procent, což je relativně málo oproti běžným bankovním úvěrům. Bez vládní pomoci by však vietnamští farmáři nenašli dostatečný kapitál na provedení této poněkud zoufalé akce. Do skladů bylo přeměrováno přibližně 200 000 tun kávy, což je téměř 20 procent poslední úrody. Zatím se neví, jak dlouho bude káva ve skladech. V minulosti Vietnam již tuto strategii aplikoval, přičemž výprodej zásob nastal vždy po několika měsících při mírném zhodnocení komodity.

6. Spotřeba kávy rok od roku roste

Poptávka po kávě se nesnížila ani v uplynulé globální recesi. Podle průzkumu americké National Coffee Association zůstal počet lidí pijících kávu nezměněný. 56 procent respondentů starších než 18 let uvedlo, že den před anketou pili kávu, což je stejná hodnota jako v letech 2009 a 2008. Změna nastala jenom v místě spotřeby, když 86 % respondentů si připravilo kávu doma. Předcházející rok to bylo 82 %. Káva je oblíbeným nápojem zejména v USA a Evropě. Spotřeba na člověka zde v posledních letech stagnuje na úrovni 4,2 a 4,9 kilogramu na osobu ročně. Vzestupný trend spotřeby na člověka v současnosti převládá v jihovýchodní Asii (zejména Jižní Korea, Indonésie a Čína) a v Brazílii.

Technická analýza

V polovině března se dlouhodobý 220denní klouzavý průměr (modrá křivka) opět obrátil vzhůru. Naopak střednědobý 50denní klouzavý průměr (červená křivka) indikuje sestupný trend. Káva prorazila malou rezistenci na ceně 138 centů za libru, i když následný vývoj kurzu nebyl moc přesvědčivý. Na úrovni 130 centů je vytvořen velmi silný dlouhodobý support, pod který cena jenom ztěžší poklesne.



Možná rizika

1. Krátkodobou hrozbou pro cenu kávy je možný výprodej z vietnamských skladů. Momentální přebytek kávy na globálním trhu by zatlačil cenu kávy dolů.
2. Počasí je každý rok nevyzpytatelné. Bude-li příznivé, tak velikost úrody výrazně překoná očekávání. Tento faktor je nutné sledovat především v Brazílii, která je momentálně ve druhém (úrodnějším) období dvouletého kávového cyklu.

Závěr

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

1. Produkce v posledních letech stagnuje, případně roste menším tempem jako spotřeba. Výhled růstu nabídky do budoucna je pesimistický a předpokládá se rozšíření kávového deficitu.
2. Globální zásoby jsou rekordně nízké. V případě nečekaného výpadku nabídky by poptávka nemusela být plně uspokojena.
3. Suché počasí v Brazílii a Vietnamu ohrožuje úrodu. Některé pěstitelské oblasti již hlásí rozsáhlé škody.
4. Pěstování kávy není pro farmáře z ekonomického hlediska atraktivní. Jelikož náklady zemědělců nadále porostou, dá se předpokládat, že zvýší cenu i v případě svého výstupu.
5. Vietnam se snaží o malou cenovou manipulaci a zadržuje dodávky kávy na světové trhy. Tato strategie pomáhá kávě zejména v krátkodobém horizontu.
6. Globální spotřeba kávy pořád roste, přičemž největší růst je v současnosti zaznamenán v jihovýchodní Asii a Brazílii. Ani recese nezpůsobila výraznější pokles spotřeby v USA a Evropě.

Specifikace kontraktu

- Futures na kávu typ Arabica (Coffee C), (ICE, New York)
- Měsíc dodání květen 2010 (případně další měsíce při dlouhodobé investici)
- Objem kontraktu 37 500 liber
- Kurz v US centech za libru
- Hodnota bodu: 1 bod = 375 USD (pohyb kurzu o 1 bod znamená zisk/ztrátu 375 USD)
- Margin 5400 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 VYHRADUJE 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 POUŽÍVÁJÍ 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 OPAČNĚ. 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 ÚRADEM, KTERÝ NAD SPOLEČNOSTÍ VYKONÁVÁ DOZOR, JE ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. DLE NÁZORU SPOLEČNOSTI NEEEXISTUJÍ 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.

© 2010 COLOSSEUM, A.S. VŠECHNA PRÁVA VYHRADENA. JAKÉKOLIV NEAUTORIZOVANÉ POUŽITÍ,

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