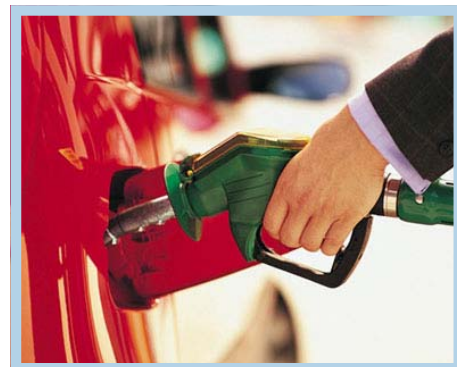


Veřejná analýza

Benzín - long: Růst spotřeby tlačí cenu benzínu vzhůru

Boris Tomčiak, analytik, tomciak@colosseum.cz

13. 12. 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

Výkonnost energetických surovin zaostávala v letošním roce za jinými komoditami. Od listopadu však v tomto sektoru pozorujeme silné růstové tendence. Obzvláště zajímavý je vývoj v případě benzínu. Jeho cena upravená o efekt rolování se vyšplhala na dvouleté maximum. Důvodem jsou především informace o poklesu zásob ve Spojených státech. V největší ekonomice světa se opět zvyšuje poptávka po pohonných hmotách. Domácnosti se zotavují z recese a navzdory vysoké nezaměstnanosti stoupají prodeje relativně těžkých SUV rychleji než prodeje ostatních osobních vozidel. Pro benzín je důležitý vývoj v Asii, kde prudce rostou prodeje motorových vozidel. Z tohoto hlediska jsou zajímavé zejména Čína a Indie, které v posledních letech zvyšují množství dovezených pohonných hmot. Po provedení fundamentální a technické analýzy jsme dospěli k názoru, že cena benzínu by v nejbližší době mohla vzrůst. V časovém horizontu 3 až 6 měsíců očekáváme zdražení ze současných 2,3 USD na 2,8 USD za galon.

Graf č. 1: Dlouhodobý cenový vývoj benzínu v USD/galon (upraveno o rolování, Zdroj: CSI)

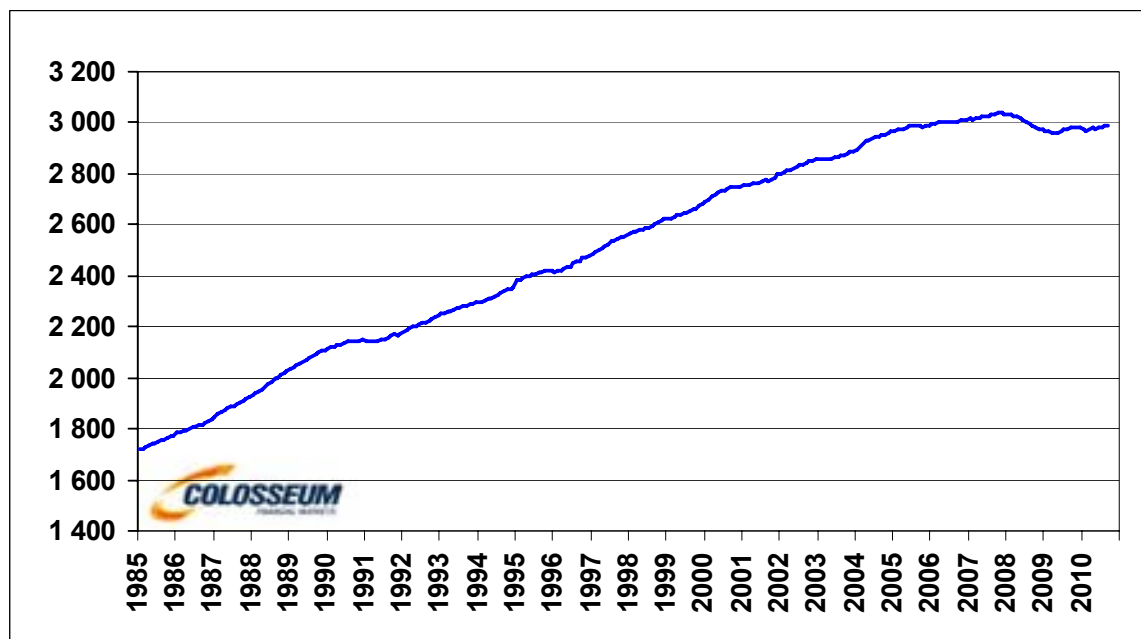


Hlavní důvody pro růst ceny benzínu:

1. Silniční provoz v USA opět roste

Údaje Ministerstva dopravy USA, které jsou největším spotřebitelem ropy a jejích produktů na světě, ukazují, že silniční provoz na amerických silnicích se v posledních měsících zvýšil. V září bylo ve Spojených státech najeto 247,77 miliardy mil, což je letošní rekord. 12měsíční klouzavý průměr dosáhl hodnoty 2990 miliard mil. To je nejvýše od srpna 2008, kdy se v USA rozbíhala finanční krize. Tento vývoj je do značné míry zapříčiněn rostoucím objemem přepravy v komerční sféře, protože americká podnikatelská aktivita v posledních měsících stoupá. Vyšší počet naježděných mil má pozitivní vliv na objem prodeje paliv na čerpacích stanicích. Ministerstvo energetiky USA uvedlo, že v září zde bylo dodaných 275 milionů barelů benzínu. To je o 3 procenta více oproti minulému roku, ale stále je to mírně nižší hodnota oproti předkrizovému období.

Graf č. 2: 12měsíční klouzavý průměr naježděných mil na silnicích v USA v miliardách mil (Zdroj: FHWA)



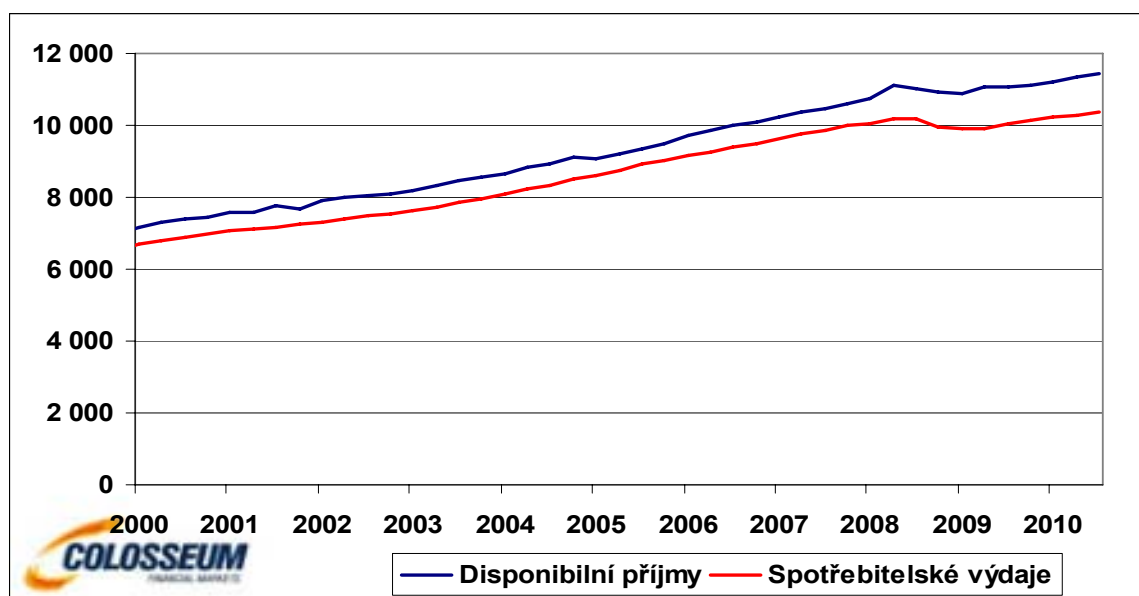
2. Americké domácnosti zvyšují své výdaje

Vyšší počet naježděných mil je spojen s optimismem spotřebitelů a s jejich odhodláním utrácet. Značné překvapení vzbuzuje informace, že navzdory nadprůměrné nezaměstnanosti ve výši 10 procent se agregované příjmy amerických domácností zvyšují. Dle oficiálních statistik se anualizovaná částka vyplacených mezd a platů pohybovala ve třetím čtvrtletí nad 8 bilióny dolarů, což je nejvýše od roku 2008. Americké domácnosti dostávají v posledních měsících poměrně vysoké sociální příspěvky a vzrostly i podnikatelské, úrokové a jiné výnosy. Proto se disponibilní příjmy zvýšily na rekordních 11,52 bilionu USD (anualizovaná částka). To je o 3,4

procenta více oproti třetímu čtvrtletí 2010. Spolu s růstem příjmů se zvýšily i výdaje, a to na rekordních 10,38 bilionu USD. V následujícím období se očekává další zlepšení ekonomické situace, což by se mělo pozitivně projevit i na objemu nakoupeného benzínu na čerpacích stanicích.

Velmi zajímavá je statistika o prodeji jednotlivých segmentů vozidel v USA. Američané se opět začínají vrhat na SUV, pick-upy a terénní auta. Prodeje v tomto segmentu překonaly v listopadu anualizovanou hodnotu 6,37 milionu, přičemž zájem o osobní auta v souhrnné kategorii od malých po limuzíny dosáhl 5,85 milionu. Rozdíl v objemu prodejů těchto dvou segmentů je nejvyšší od října 2007.

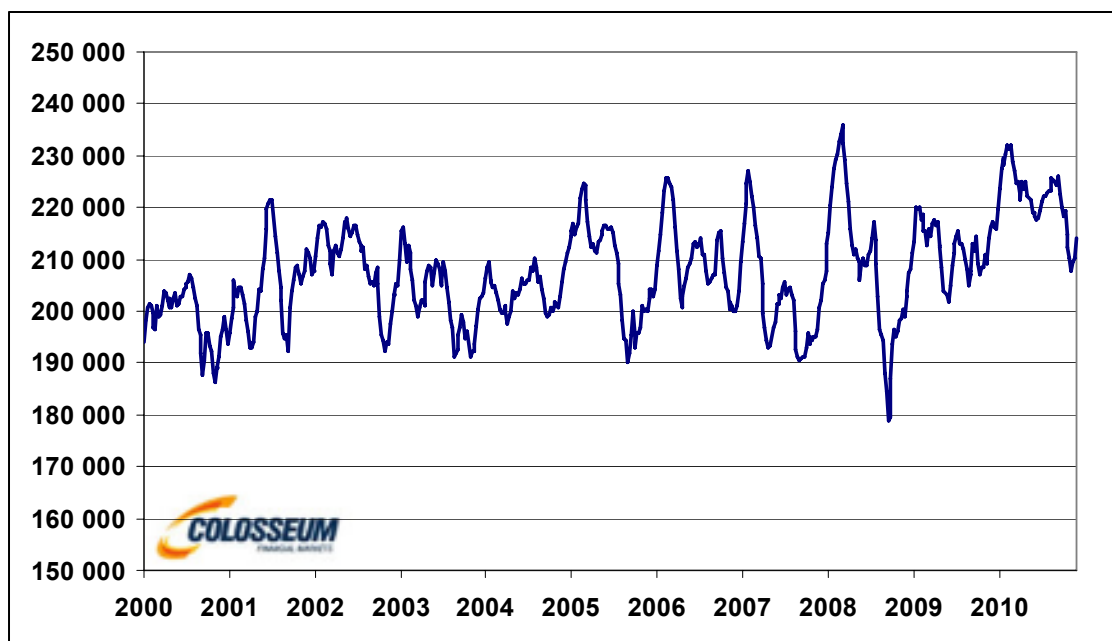
Graf č. 3: Anualizované čtvrtletní příjmy a výdaje amerických domácností v miliardách USD (Zdroj: BEA)



3. Zásoby benzínu v USA klesají

V první polovině roku byly americké zásoby benzínu relativně vysoké, což tlačilo jeho cenu dolů. V září však nastalo prudké snížení, které bylo zapříčiněno několika faktory. Kvůli stávce ve Francii se zastavila tamní produkce pohonných hmot a země byla nucena zvýšit import benzínu a nafty. Jedním z dodavatelů se staly i Spojené státy. Dalším faktorem je i snížení využití rafinérií kvůli pravidelné podzimní údržbě.

Graf č. 4: Vývoj týdenních zásob benzínu v USA v tisících barelů (Zdroj: DOE)



4. Spotřeba pohonných hmot v rozvíjejících se zemích roste

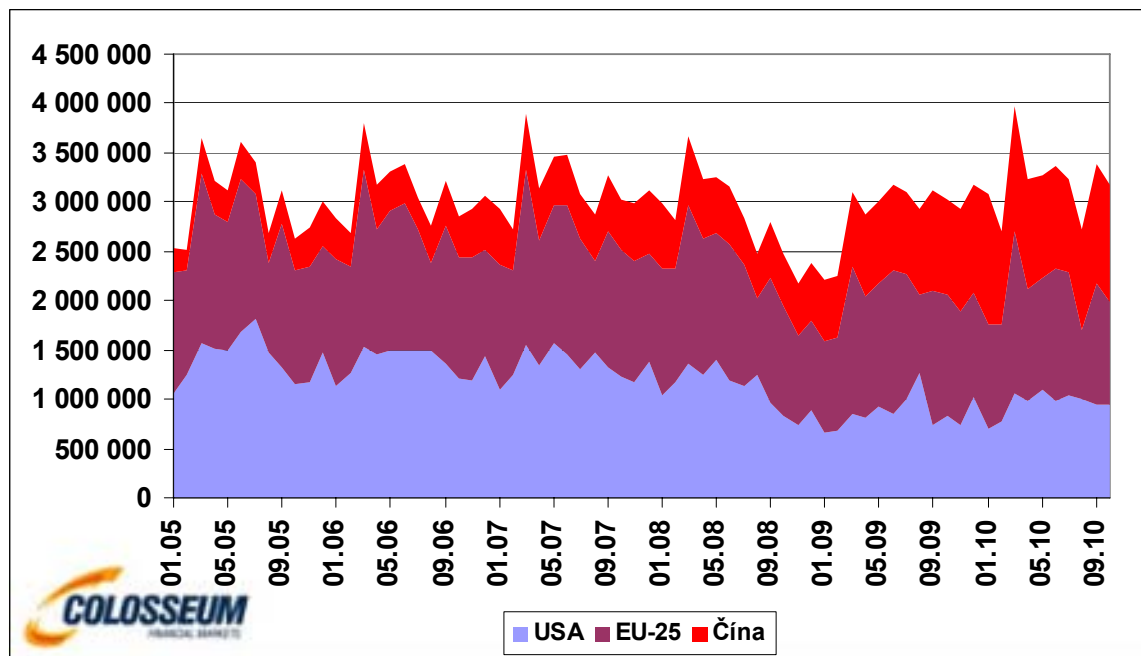
Údaje čínského celního úřadu ukázaly, že v říjnu dovezla tato země 2,72 milionu tun benzínu. To je o 14 procent více oproti stejnému měsíci minulého roku. Produkční kapacita čínských rafinérií není dostatečně vysoká. Část rostoucí spotřeby pohonných hmot se proto musí pokrývat dovozem ze zahraničí. Podobná situace je i v Indii, druhé nejlidnatější zemi světa. Domácí spotřeba ropných produktů tu v říjnu dosáhla podle údajů Ministerstva pro ropný průmysl hodnoty 11,647 milionu tun. Import byl 1,22 milionu, což je o 44 procent více oproti stejnému měsíci minulého roku. Export propadl o 45 procent na 2,96 milionu tun.

5. Globální prodeje aut se zvyšují

Celosvětový automobilový trh se už dostal z recese. Pozitivní je zejména prudký růst prodeje vozidel v Asii. V Číně se v listopadu podařilo prodat 1,34 milionu osobních aut, což je o 29 procent více oproti minulému roku a rekordně vysoká hodnota. Prodeje za prvních 11 měsíců zde dosáhly 12,45 milionu. Meziroční růst tak činí 35 procent. Tamní Asociace výrobců automobilů už zvýšila prognózu letošních celkových prodejů aut (osobní i nákladní) na 18 z dosavadních 17 milionů kusů. Obdobná dynamika byla v posledních měsících zaregistrována i v Indii, druhé nejlidnatější zemi světa. V listopadu se zde prodalo o 21 procent více osobních aut oproti

minulému roku. Zájem o nákup nových aut roste už i v USA. Naopak v Evropě registrace nových aut klesají.

Graf č. 5: Prodej osobních automobilů ve vybraných zemích (Zdroj: Bloomberg)



Technická analýza

Cena benzínu se nachází v růstovém trendu, což ukazují všechny tři klouzavé průměry - krátkodobý 21denní (zelená křivka), střednědobý 55denní (červená křivka) i dlouhodobý 200denní (modrá křivka). Na počátku prosince byla proražena rezistence na úrovni 2,31 USD. Cena by se v následujících měsících mohla zvýšit o šířku předchozího obchodního pásma 1,75 až 2,31 USD, tedy o 0,56 USD.



Možná rizika

1. Volné produkční kapacity amerických i evropských rafinérií jsou pořád velmi vysoké. Na růst ceny benzínu mohou producenti zareagovat poměrně rychlým zvýšením jeho nabídky na trhu.
2. Centrální banky a vlády rozvíjejících se zemí se obávají nadměrné inflace, proto v posledních měsících utahují měnovou i fiskální politiku. Tempo růstu spotřebitelské poptávky v těchto státech se proto může snížit.
3. Míra nezaměstnanosti v USA i Evropě je velmi vysoká. V případě jejího setrvání blízko současných úrovní můžou domácnosti podlehnout pesimismu, což by se negativně projevilo i na využití silniční přepravy.

Závěr

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

1. Silniční provoz ve Spojených státech se díky lepšímu ekonomickému vývoji zvyšuje. Předpokládá se růst spotřeby pohonných hmot.
2. Domácností jsou optimističtější a víc utrácení. Opět rostou prodeje SUV a terénních vozů, což jsou automobily s relativně vyšší průměrnou spotřebou.
3. Zásoby benzínu v USA poklesly. Důvodem je nižší využití rafinérií v důsledku podzimní údržby. Taktéž vzrostl export.
4. Asijské rozvíjející se trhy zvyšují dovoz pohonných hmot, protože nemají vybudované dostatečné rafinérské kapacity. Poptávka po benzínu a naftě v tomto regionu výrazně roste.
5. Globální automobilový trh se již zotavil z recese a prodeje motorových vozidel stoupají. Spotřeba pohonných hmot by díky tomu měla stoupat.

Specifikace kontraktu

- Futures na benzin (RBOB Gasoline), (NYMEX, New York)
- Měsíc dodání leden 2011 (případně další měsíce při dlouhodobé investici)
- Objem kontraktu 42 000 galonů
- Kurz v US dolarech za galon
- Hodnota bodu: 1 bod = 42 000 USD (pohyb kurzu o 1 bod znamená zisk/ztrátu 42 000 USD)
- Margin 5 880 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. FAKTA A INFORMACE ZDE OBSAŽENÉ JSOU ZÍSKÁNY ZE ZDROJŮ, KTERÉ COLOSSEUM, A.S. („SPOLEČNOST“) POVAŽUJE ZA VĚROHODNÉ, S TÍM, ŽE ZA PŘESNOST A SPOLEHLIVOST INFORMACÍ OBSAŽENÝCH V TĚCHTO ZDROJÍCH ODPOVÍDÁ JEJICH ZDROJ. 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, OPCII 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. OSTATNÍ POSKYTOVATELÉ INVESTIČNÍCH SLUŽEB NEBO JINÉ 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 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. E) 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 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 NEEEXISTUJÍ OKOLNOSTI, KTERÉ BY MOHLY NARUŠIT OBJEKTIVITU TĚTO ZPRÁVY. ODMĚNA OSOB, KTERÉ SE PODÍLELY NA TVORBĚ TĚTO ZPRÁVY, NENÍ ODVOZENA OD OBCHODŮ SPOLEČNOSTI. PŘÍPADNÝ STŘET ZÁJMŮ VE VZTAHU K TĚTO ZPRÁVĚ JE UPRAVEN VNITŘNÍMI PŘEDPISY SPOLEČNOSTI. VÍCE INFORMACÍ ZÍSKÁTE NA WWW.COLOSSEUM.CZ.

© 2010 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