



Zlato long

Nákup zlata – spekulace na vzestup ceny



Prosinec 2002

Zlato na vzestup

Již v září 2002 jsme publikovali analýzu předvídající růst ceny zlata. Tehdy jsme upozorňovali na velký růstový potenciál, který v sobě trh se zlatem skrývá. Doposud cena zlata vzrostla pouze mírně, což umožňuje do tohoto trhu stále vstoupit. Domníváme se, že zlato je v současné době „nejžhavější“ komoditou, a proto je „žlutý kov“ trhem měsíce. Tato analýza z velké části doplňuje informace, které jsme uváděli již v září tohoto roku.

K výraznějšímu, námi očekávanému růstu kurzu zlata zatím nedošlo, trh pokračuje v konsolidaci a shromažďuje potřebnou energii. Na paměti je třeba mít známé technické pravidlo, které říká, že čím je delší konsolidační fáze, tím razantnější vyražení poté následuje.

Od začátku osmdesátých let je trh se zlatem v sestupném trendu. Podle všech indicií se na podzim roku 1999 vytvořilo dno. V tu dobu se významné centrální banky ve Washingtonu dohodly, že omezí výprodej ze zásob a sníží tak nabídku na světovém trhu. Ke skutečnému nastartování vzestupného trendu však došlo až v minulém roce. I přesto, že zlato stoupá již přes rok a půl, předpokládáme, že se jedná jen o zahájení dlouhodobého vzestupného trendu a před námi je stále velký potenciál.

Důvody proč NYNÍ koupit zlato:

1. **Cyklická analýza:** Cenový cyklus na zlatě je stále v platnosti. Před 30 lety zahájilo zlato své silné období. Tehdy nestála unce ani padesát dolarů, do roku 1979 posílilo o 200 % a během dvou let dosáhlo hodnoty téměř 700 dolarů. Pokud dojde k opakování 30letého cyklu, stane se zlato ideální příležitostí pro investici.
2. **Cena na dlouhodobém minimu** (viz. *graf na další straně*): extrémně nízká cena znamená, že riziko dalšího poklesu (ztráty) je velmi limitované, naopak růstový potenciál (ziskový) je velký. Aktuální kurz je 325 dolarů za trojskou unci. Maximum za posledních 10 let bylo 418 USD. (tj. v případě 1 futures kontraktu rozdíl 9 300 USD, hodnota bodu = 100 USD, viz. Specifikace kontraktu).
3. **Fundamentální analýza:** Dlouhodobý sestupný trend zlata a silný vzestup akciových trhů vedl k tomu, že mnoho investorů na žlutý kov v nedávné minulosti zanevřelo. Po dvou letech sestupného trendu na akcích se však situace otáčí. Zvýšení investiční poptávky začalo na Dálném Východě, nyní se dostává i na Západ. K růstu zájmu přispívají i nejnižší úrokové sazby za posledních 40 let, napětí na středním východě, omezení pojištění vkladů v Japonsku. Bližší informace viz. *Fundamentální analýza*.
4. **Technická analýza:** dlouhodobé i krátkodobé grafy ukazují na pokračování vzestupného trendu. Na dlouhodobém grafu se vytváří dvojité dno, pokud by se potvrdilo, kurz se vrátí minimálně na desetileté maximum. Další detaily viz. *Technická analýza*.
5. **Psychologická analýza:** Pozice komoditních fondů naznačují, že velcí hráči zlata věří. V případě, že se znovu do trhu „natvrdo“ opřou, výrazně tak podpoří další růst ceny. Na straně kupců stojí i zajišťovatelé, velká část producentů totiž likviduje krátké zajišťovací pozice především na OTC trzích. Blíže viz. *Psychologická analýza*.



6. Historie



Zlato zahájilo dlouhodobý vzestupný trend na začátku sedmdesátých let. Během následujících deseti let trh akceleroval až k hodnotě 700 dolarů, tedy o více než 700 %. V tu dobu došlo k obratu a dalších dvacet let ten kdo nakoupil, prodělal. Nyní se situace mění a vytváří se ojedinělá příležitost k investici a spekulaci na vzestup.

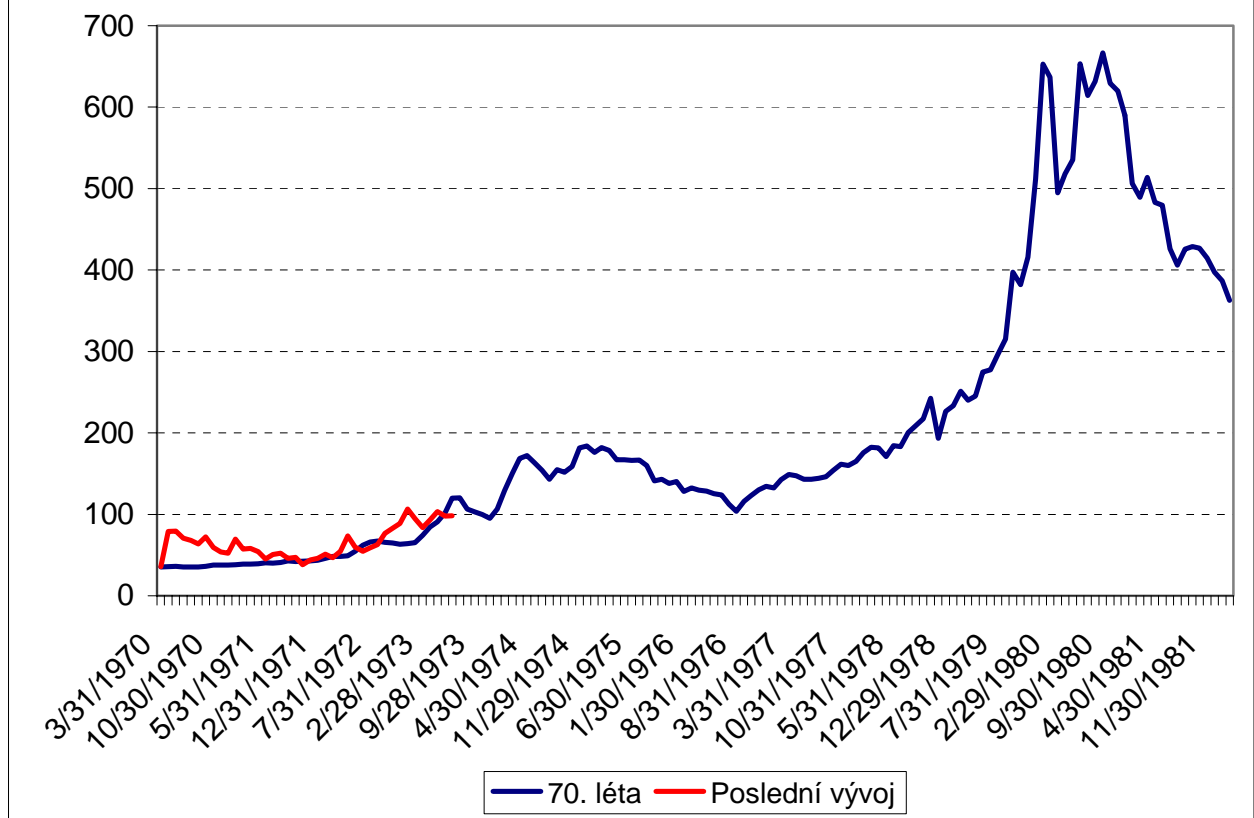
Cyklická analýza

Mnoho našich úspěšných obchodů je založeno na dlouhodobé analýze cyklů. Tyto cykly (kolísání ceny od minima k maximu v určitých časových intervalech) jsou velmi mocné a je často šokující, s jakou pravidelností a podobností ovlivňují kurzy.

Cykly mohou být krátkodobé až dlouhodobé, jedním z nejmocnějších cyklů však je ten třicetiletý a pokud se podíváme podrobně na to, co se dělo před 30 lety, zjistíme zajímavé podobnosti.

Na následujícím grafu je zobrazen vývoj spotového zlata. **Modře** je znázorněn vývoj v sedmdesátých letech, kdy se nastartoval vzestupný trend. **Červeně** pak vývoj od minima v roce 1999 (jedná se o porovnání vývoje grafů, cenová úroveň v roce 1999 byla vyšší o 220 dolarů). Pokud dojde k podobné situaci jako v sedmdesátých letech, ceny budou výrazně růst. V případě, že by se opakovala historie a působil 30letý cyklus, můžeme být pouze na začátku růstového trendu většího rozsahu...

Porovnání vývoje v sedmdesátých letech a dnes



Fundamentální analýza

Zvrat ve vývoji ceny zlata přinesl rok 1999, kdy se patnáct evropských centrálních bank ve Washingtonu dohodlo na omezení prodejů z rezerv. Druhým významným hráčem byli samotní producenti, kteří se v osmdesátých a devadesátých letech aktivně zajišťovali. Pro uzavření svých zajišťovacích pozic museli nakupovat. V tu dobu byla investiční poptávka nízká a klesala. Akciové trhy se hřály na výsluní zájmu investorů, jelikož prudce rostly. Tato skutečnost se změnila až v době, kdy splaskla bublina technologických akcií a celý trh se zhroutil. Tu dobu začali investoři hledat alternativu a odklánět se od „papírových“ investic.

Pokles akciového trhu

Po dvouletém výrazném pádu cen akcií nikdo neočekává obrat a návrat do úrovně z let minulých. I velcí akcioví optimisté spíše předpovídají stagnaci či pouze mírný růst. Průměrný zisk na akcii zahrnutou v indexu Standard & Poor's 500 se pro rok 2002 snížil z 51 na 49 USD a pro příští rok z 58,40 na 54 USD. Tyto předpovědi hrají do noty drahým kovům, především pak zlatu, jakožto prostředku alternativní investice.



Nejnižší úrokové sazby za posledních 40 let

Před měsícem provedla americká centrální banka Federal Reserve další, v pořadí již dvanácté, snížení úrokových sazeb. Za poslední 3 roky klesly úrokové sazby z 6,5% na 1,25% p.a., což je nejnižší úroveň za posledních 40 let. Při slabém a nepřesvědčivém vývoji americké ekonomiky i v dalších zemích nelze očekávat, že sazby v brzké době opět porostou. Výnosy z dluhopisů také padají, a proto se investoři poohlížejí po jiných – alternativních – aktivech, kam investovat své peníze. Zlato si jen za tento rok připsalo 16 % a očekává se další růst. Oproti téměř nulovému zhodnocení na termínových vkladech proto nabízí zajímavou příležitost, čímž se žlutý kov nyní těší zájmu investorů.

Růst dovozů do Japonska

Největší zájem i investiční nákupy pochází z Japonska, druhé největší ekonomiky světa. Tamní akcie se propadly na devatenáctileté minimum a úrokové sazby v bankách jsou na nule, ani domácí dluhopisy nenabízí alternativu. Bankovní sektor je navíc velmi nestabilní, banky bojují s obrovskou výší rizikových úvěrů. Vláda sice ohlašuje svůj zájem pomoci bankám, ke konkrétním krokům se však dosud neodhodlala. Jediným činem vlády je omezení pojištění vkladů, což ovšem rozhodně nelze brát pozitivně. Japonská vláda tak vlastně říká: nejsme ochotni ručit za vaše peníze na bankovních účtech, jelikož je to pro nás příliš riskantní. Kam tedy vrhnout peníze? Do zlata. Za první tři čtvrtletí tohoto roku dosáhly japonské nákupy zlata jako investice 80 tun, tento údaj již překročil číslo za celý rok 2001 o 26 procent. Růst poptávky pochopitelně ovlivňuje dovoz zlata do Japonska, který meziročně vzrostl o 229%!

Pokles výprodejů centrálních bank

Centrální banka Bank of England ukončila výprodej zlata ze svých rezerv. To sníží nabídku na trhu. V prodeji pokračuje švýcarská Swiss National Bank, ovšem své prodeje provádí přesně v souladu s Washingtonskou dohodou z roku 1999. Podle statistik World Gold Council se naopak zvyšují zásoby asijských centrálních bank. Je potřeba však podotknout, že tamější banky drží jen 1 – 5 % zahraničních rezerv ve zlatě. Na rozdíl od toho v Evropě je běžných 30 – 40 %. V USA dokonce 55 %.



Politická situace, terorismus a války

Nemalou úlohu ve vývoji zlata hraje současná politická situace. Skutečností je, že terorismus již není spojován pouze s Blízkým Východem. O tom nás nakonec přesvědčily nedávné útoky na ostrově Bali a naposledy v africké Keni. Z Izraele přicházejí téměř pravidelně zprávy o nových sebevražedných útocích, na které pak Izrael tvrdě odpovídá. Napětí okolo Iráku také neutichá. Přestože se tento arabský stát nakonec podrobil Spojeným národům a umožnil vstup zbrojních inspektorů do země, možnost ozbrojeného konfliktu stále není zažehnána. Spojené státy se netají tím, že nejsou s výsledky inspekcí právě spokojeni. Historie ukazuje, že v dobách nejistoty a konfliktů se investoři vždy uchýlovali ke zlatu a jeho cena rostla. Zlato je svými fyzickými vlastnostmi téměř ideální investicí v dobách nejistoty. Malé množství má vysokou hodnotu, lze snadno přemístit, není evidováno jako cenné papíry, lze snadno prodat.

Oslabování amerického dolaru

Velmi významným faktorem, který ovlivňuje poptávku po zlatě, je vývoj amerického dolaru. Po dlouhých letech došlo ke zvratu jeho růstového trendu. Oslabování amerického dolaru je příznivé především pro neamerické investory, v jejich lokální měně totiž jeho cena klesá.

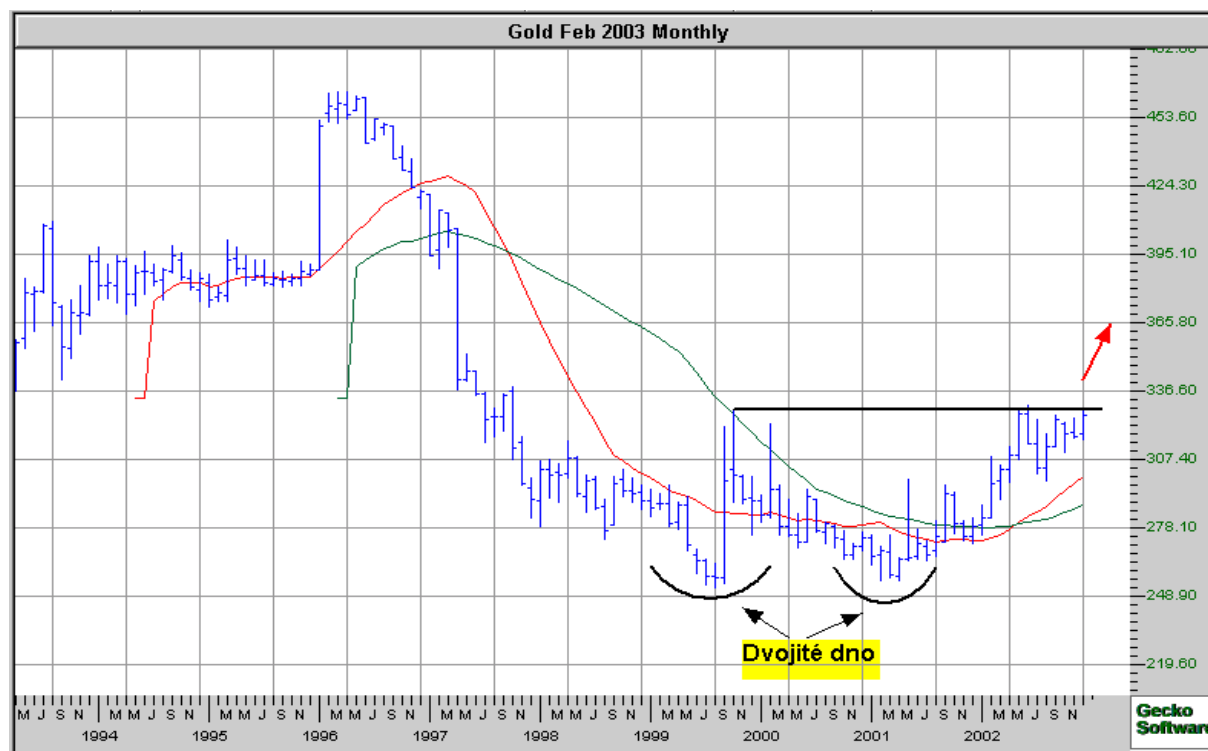
Růst poptávky

Růst poptávky po zlatě je v posledních měsících spojen především s jeho funkcí investičního instrumentu. Vzestup zájmu investorů o zlato pak více než vyrovnává pokles ze strany průmyslového odvětví. Poptávka z průmyslového sektoru a šperkařství se však také měsíc od měsíce zlepšuje. Přestože se stále měřeno v tunách udržuje pod úrovní minulého roku, současný 7% pokles je mnohem menší než 14% pád zaznamenaný v první polovině roku. V dolarovém vyjádření je však poptávka vyšší než tomu bylo loni. Zdá se tedy, že zpracovatelé zlata i koneční spotřebitelé se adaptovali na vyšší ceny. V oblasti východní Asie pak průmyslová poptávka po zlatě dokonce ve třetím čtvrtletí roku meziročně posílila. Celosvětový zájem ze stomatologického průmyslu se vyjádřeno v tunách letos nezměnil, v dolarovém měřítku pak pochopitelně zaznamenal růst zhruba o 16 procent.

Po Japonsku je druhou zemí s největším zájmem o zlato jako investičním instrumentu Indie. Zde se v prvních třech čtvrtletích roku nakoupilo 48 tun zlata. Dovoz do země se pak udržuje nad úrovní minulého roku. Velký zájem o zlato je také z Vietnamu, kde se na rychle rozvíjejícím realitním trhu začalo využívat zlata jako směnného prostředku.

Technická analýza

Měsíční graf ukazuje vývoj futures kontraktu zlata od poloviny roku 1993. Na grafu je patrné formující se dvojitě dno, které by potvrdilo dlouhodobý zvrát v cenovém vývoji. Pouze mírný růst kurzu nás nyní dělí od potvrzení této formace dvojitého dna, a to se stane pro mnoho obchodníků signálem k otevření dlouhodobých pozic na vzestup.



Na týdenním grafu lze vidět vzestupný trend posledních dvou let, u kterého v průběhu tohoto léta proběhla korekce. Ta dosáhla 38% fibonacciho úrovně.



Na denním grafu únorového futures kontraktu je vidět, že kurz již vyrazil přes rezistenci vzhůru, když se dostal až na 330 dolarů za unci. Tento pokus však byl ještě eliminován, když cenu srazily zpět prodeje producentů. Druhý proražení však již může mít definitivní podobu.



Psychologická analýza

Spekulanti začínají nakupovat

Z grafu je patrné, že komoditní fondy a velcí spekulanti od roku 1999 prakticky nefigurují na „krátké“ straně. V poslední době pak lze pozorovat, že již začínají budovat dlouhé pozice. Tato činnost se pak ještě podle našeho předpokladu zrychlí v případě potvrzení dvojitého dna. Tito účastníci trhu se pak nejspíše stanou tahouny vzestupu.

Ukončení hedgingu producenty

Jedním z klíčových bodů, které podporují vzestup ceny, je uzavírání hedgeových knih mnoha výrobců. Ti totiž předpokládají, že situace na trhu se změnila, cena poroste a tudíž nemá cenu se aktivně dlouhodobě zajišťovat proti poklesu cen termínovými prodeji. Kvůli tomuto procesu podle Global Fields Mineral Services došlo v minulém roce ke snížení objemu hedgingu o 147 tun, v tomto roce by tom pak mělo být nejméně jednou tolik.



Jak vstoupit do trhu?

I sebelepší analýza ještě nemusí zaručit úspěch, pokud investor zvolí špatnou strategii pro vstup do trhu. Proto je kromě analýzy a odhadu vývoje kladen velký důraz na

- Výběr investičního instrumentu (futures, opce, opční strategie)
- Způsob vstupu do trhu
- Nastavení rizika (stop loss)
- Výběr zisku a uzamykání zisku (posunování stop loss)



Pro bližší informace ohledně toho jak nejlépe vstoupit do trhu kontaktujte společnost Colosseum, a.s.

Specifikace kontraktu

Název	Zlato
Název angl.	Gold
Typ	Futures kontrakt
Burza	Comex, divize New York Mercantile Exchange, USA
Objem kontraktu	100 trojských uncí
Kotace kurzu	Dolarů za unci
Hodnota bodu (pohyb o 1 cent)	100 USD
Obchodní hodiny	14:20 - 19:30 SEČ (+noční obchodování A/C/E)

Upozornění

Tato zpráva je pouze informativní a není myšlena jako návrh nebo nabídka ke koupi či prodeji jakékoliv komodity, futures kontraktu nebo opce. Ačkoliv fakta a informace zde obsažené jsou získány ze zdrojů, které Colosseum, a.s. („Firma“) považuje za věrohodné, nezaručujeme jejich přesnost a jakákoliv informace může být neúplná nebo zkrácená. Firma neodpovídá za typografické chyby v této zprávě. Veškeré názory a odhady v této zprávě vyjadřují názor Firmy k datu této zprávy a vyhrazuje si právo na jejich změnu bez předchozího upozornění.

Firma, její pobočky, představitelé a/nebo zaměstnanci mohou, ale nemusí kdykoliv držet krátké a/nebo dlouhé pozice v jakékoliv komoditě, futures kontraktu, opci nebo jiném investičním instrumentu zmiňovaném v této zprávě. Příkazy uvedené v tomto dokumentu mohou být pouze ilustrativní a Firma je může, ale nemusí provádět na trhu. Veškeré názory v této zprávě jsou názory analytického oddělení Firmy. 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 nebo termínového kontraktu.

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 investice, měli byste se takových obchodů zdržet.

© 2002 Colosseum, a.s. Všechna práva vyhrazena.

Jakékoliv neautorizované použití, duplikace nebo šíření tohoto materiálu je zakázáno.

Kontakt
Colosseum, a. s. Na Šafránce 22 101 00 Praha 10 tel. +420-2-460 888 88 fax. +420-2-460 888 88 E-mail: info@colosseum.cz www.colosseum.cz
Dotazy k analýze: trading@colosseum.cz telefon a fax viz. výše