

Veřejná analýza

SÓJOVÝ ŠROT LONG

Petr Čermák, analytik, cermak@colosseum.cz

22. 07. 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

Zemědělské komodity zažívají v posledních dnech prudký růst. Většina komodit ze sektoru obilnin a olejnin se může pochlubit silným momentem a několikátýdenními maximy. Sójový šrot je jednou z nich. Technická analýza naznačuje další možný vzestup ceny. Vytvořil se velmi silný support, který komodita několikrát otestovala a neprorazila. Nyní naopak vyrazila vzhůru. Z pohledu fundamentů podporuje komoditu nízký poměr zásob ku spotřebě a především neustále se zvyšující poptávka po mase ve světě. Do hry vstupuje i faktor nejistoty v podobě počasí, které může velmi negativně ovlivnit úrodu sóji, což by se projevilo i na nabídce sójového šrotu. V horizontu 3-6 měsíců by cena mohla pokračovat v růstu.

Graf č. 1: Cena sójového šrotu – nearest graf (Zdroj: CSI)



Faktory podporující růst ceny sójového šrotu:

1. Technická analýza

Cenový graf sójového šrotu níže je upravený o efekt rolování. Komodita zažila od počátku roku 2009 prudký růst, který poslal cenu až na úroveň kolem 310 dolarů za tunu. Následovala korekce, která se zastavila na úrovni 38,2% Fibonacciho retracementu (230 dolarů za tunu). V dalších několika měsících se cena pohybovala do strany, přičemž výše zmíněná hranice byla otestována ještě dvakrát. Vytvořil se zde velmi silný support. K 230 dolarům poklesl sójový šrot naposledy v březnu tohoto roku. Cena se zároveň dostala na uptrendovou linii, která se stala podporou. K proražení opět nedošlo a sójový šrot vyrazil vzhůru. Překonal downtrendovou linii a rezistenci na úrovni dubnového maxima. Nyní komodita bojuje s rezistencí na úrovni prosincového maxima. Dlouhodobý klouzavý průměr (červená křivka) směřuje vzhůru, stejně tak i 50denní (černá křivka) a 25denní (modrá křivka). Technická analýza naznačuje, že by se komodita v následujících měsících mohla vyšplhat až k hranici 310 dolarů, kde je poslední významná rezistence. Na úrovních kolem 275 dolarů je sójový šrot velmi zajímavý.

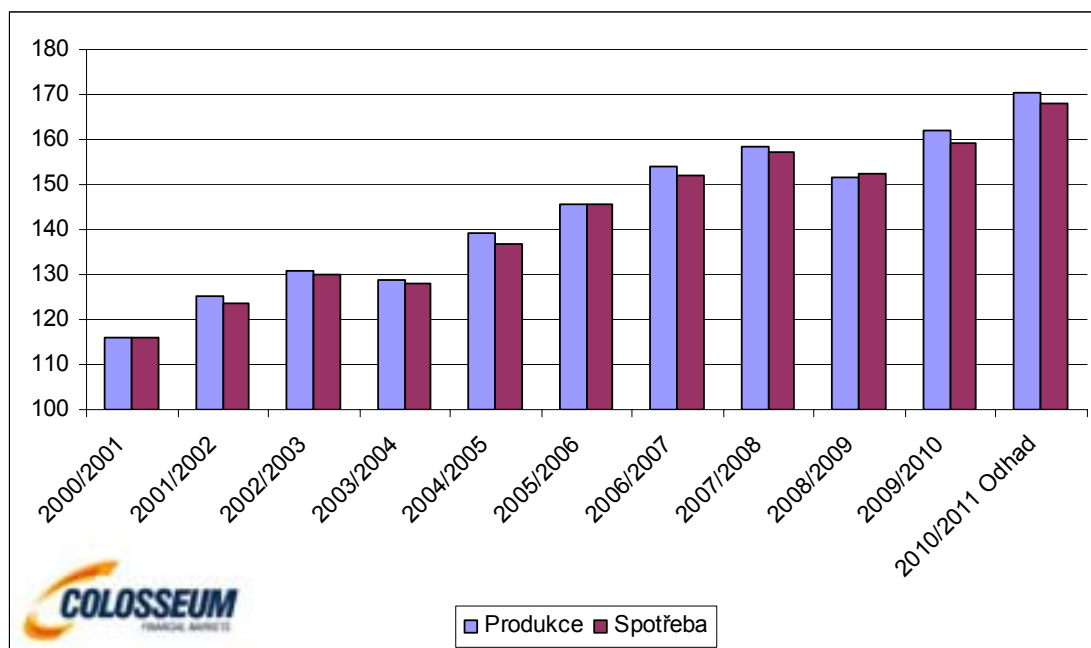
Graf č. 2: Technická analýza sojového šrotu – graf upravený o efekt rolování (Zdroj: Colosseum, CSI)



2. Nízké zásoby ve světě

Z grafu nabídky a poptávky po sójovém šrotu je zřejmé, že poptávka po komoditě dlouhodobě roste. Velmi podobným tempem se zvyšuje i nabídka a většinou nejsme svědky výrazného nesouladu. Od roku 2000 rostla poptávka průměrným ročním tempem 3,8 procenta. Výrazného zakolísání jsme byli svědky v sezóně 2008/2009, kdy ve světě vypukla celosvětová hospodářská krize. Nejistota spojená s budoucností se projevila i na chování spotřebitelů a to následně ovlivnilo i trh s masem, kde se šrot využívá. V roce 2009 jsme se však stali svědky oživení hospodářského růstu, tempo růstu nezaměstnanosti ve světě zpomalilo a situace začala vypadat mnohem příznivěji. Poptávka po sójovém šrotu se začala opět zvyšovat a s podobným scénářem lze na základě odhadů USDA (Americké ministerstvo zemědělství) počítat i v sezóně 2010/2011, kdy by měla spotřeba dosáhnout 168,1 milionu tun. Oproti předchozímu roku se zvýší o 5,6%. Za růstem poptávky stojí z velké míry zvyšující se množství prasat a drůbeže v Číně. Abare odhaduje, že výše zmíněný faktor přispěje k růstu spotřeby krmiv bohatých na proteiny v zemi v sezóně 2010-2011 o 8%. Nejlidnatější země světa tak bude zodpovědná za téměř polovinu z celkového meziročního navýšení celosvětové spotřeby. Spotřeba by se však měla zvyšovat i v EU a ve Spojených státech. Nabídka by se měla pohybovat na úrovni 170,4 milionu tun, což je mírně nad úrovní spotřeby.

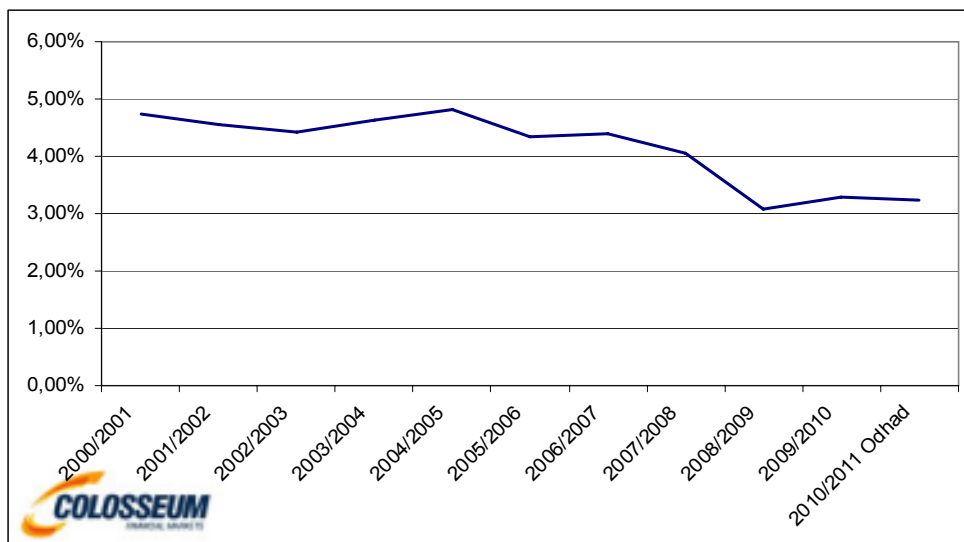
Graf č. 3: Sojový šrot - stav mezi nabídkou a poptávkou ve světě v mil. tun (Zdroj: USDA)



Z grafu konečných zásob ku spotřebě je zřejmé, že poměr od sezóny 2000-2001 klesá. Zatímco na počátku sledovaného období se hodnota pohybovala kolem úrovně 5%, tak v posledních třech sezónách dosahuje úrovní kolem 3%. V sezóně 2010-2011 by poměr měl dosáhnout 3,23%, což je jedno z nejnižších čísel za posledních 25 let. Nízké hodnoty ukazatele jsou nepříznivou zprávou. Případné výraznější výpadky na straně produkce by se jen velmi těžko doplňovaly ze zásob. Nedostatek by byl samozřejmě špatnou zprávou, která by podpořila cenu. I když v

případě sójového šrotu není ukazatel konečných zásob ku spotřebě tak významný jako u jiných zemědělských plodin, tak i přesto má svoji váhu.

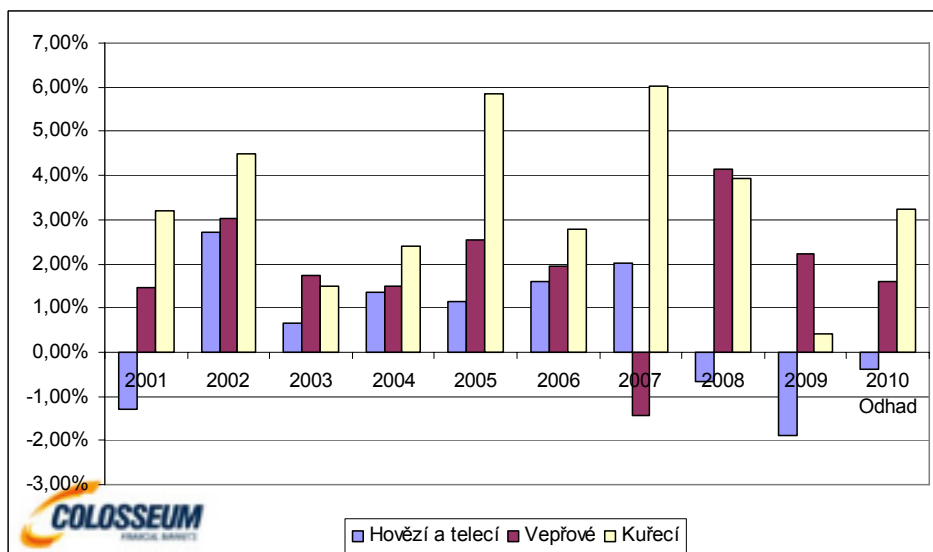
Graf č. 4: Zásoby šrotu ku spotřebě (Zdroj: USDA)



3. Zvyšující se celosvětová poptávka po masě

Sójový šrot je převážně využíván jako krmná směs pro hospodářská zvířata. Proto je jeho spotřeba navázána na množství spotřebovaného masa ve světě. Celosvětová hospodářská recese se sice nevyhnula ani trhu s masem, nicméně dopady nebyly nijak dramatické a situace se zlepšuje. V roce 2008 a v první polovině roku 2009 se krize projevila na chování spotřebitelů. Relativně drahé maso bylo omezeno a nahrazeno masem levnějším. Potvrzuje to i graf procentuální změny spotřeby masa ve světě níže.

Graf č. 5: Procentuální změna spotřeby masa ve světě (Zdroj: USDA)



Proto není příliš velkým překvapením, že se krize v roce 2008 a 2009 podepsala na spotřebě hovězího a telecího masa. V případě vepřového nebyla situace nijak kritická a poptávka se v průběhu posledních 10 let (kromě roku 2007) zvyšuje. Spotřeba neustále roste i v případě kuřecího masa. Podobné je to v posledních letech i s celosvětovou poptávkou po mase, což je pro sójový šrot dobrá zpráva. Vyšší spotřeba zajišťuje poptávku po sójovém šrotu. Situaci dramaticky nezměnila ani hospodářská krize, která sice vedla k nižší spotřebě hovězího a telecího, ale naopak podpořila spotřebu levnějších mas. A právě při výkrmu drůbeže a vepřů se využívá ve velké míře sójový šrot. Celosvětově bylo z hlediska spotřebovaných krmiv bohatých na proteiny v roce 2009 vyrobeno ze sóji celých 67% z nich. Se 13% byla na druhém místě řepka.

Stále důležitější roli v případě spotřeby mas začínají hrát rozvíjející se trhy, především pak Čína. Nejlidnatější země světa je již nyní největším producentem i spotřebitelem vepřového a druhým největším producentem a spotřebitelem kuřecího na světě. Země se díky stimulačním balíčkům a úvěrové expanzi velmi dobře vyrovnává s útlumem hospodářské aktivity ve světě, přičemž hrubý domácí produkt opět roste tempem přes 10%. Obyvatelstvo dále bohatne a se zvyšující se životní úrovní roste i poptávka po mase, což je i případ většiny rozvíjejících se trhů, jejichž vyhlídka hospodářského růstu jsou oproti rozvinutým zemím mnohem příznivější. Je velmi pravděpodobné, že tento trend bude přetrvávat několik dalších let. Zvyšující se životní úroveň vede k větší spotřebě masa a tím pádem i k větší spotřebě sójového šrotu. Podíváme-li se na tabulku níže, v níž je zachycena spotřeba masa na obyvatele, zjistíme, že prostor pro růst je v případě Číny stále obrovský.

Tabulka 1: Spotřeba masa na hlavu v kg (Zdroj: USDA)

Spotřeba masa na hlavu (kg)	Kuřecí	Vepřové	Hovězí a telecí	Součet
China	9,10	36,40	4,30	49,80
EU-27	17,50	42,10	16,90	76,50
United States	42,20	29,30	40,00	111,50

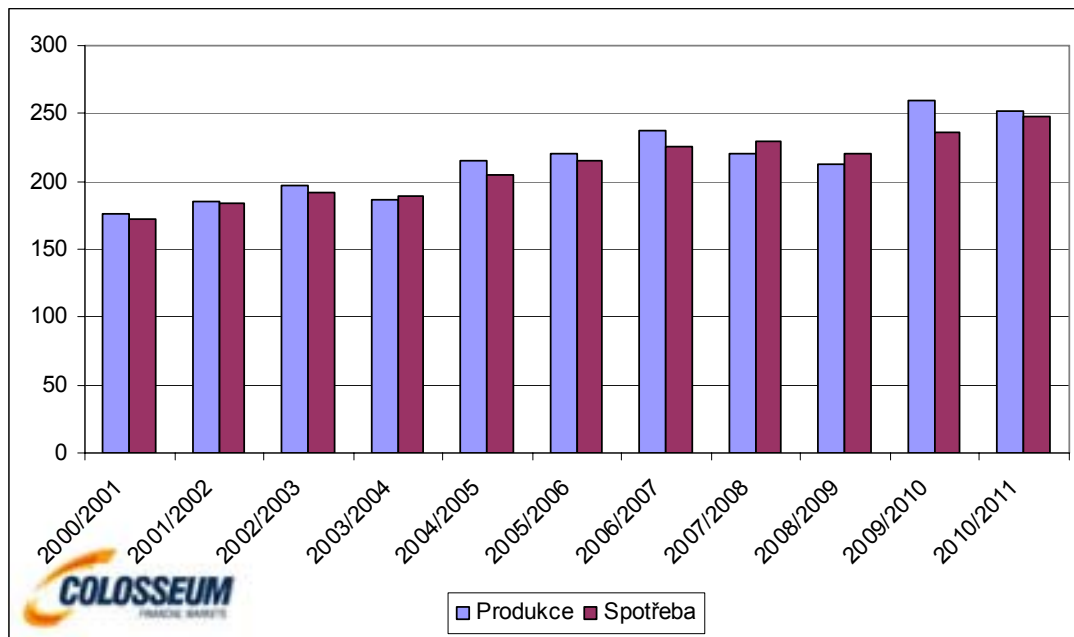
4. Počasí

Cena většiny zemědělských komodit je ovlivňována počasím. Výjimkou není ani sojový šrot, který se získává ze sojových bobů. Dochází k jejich drcení, přičemž výstupem je sojový šrot a sojový olej. Velikost produkce sojových bobů je proto pro komoditu velmi důležitá. Poškodí-li rozmary počasí úrodu sóji, tak lze očekávat dopad i na sójový šrot. A právě v posledních týdnech jsme svědky abnormálních výkyvů počasí ve světě. Vybrané oblasti Spojených států zasáhlo v předchozích týdnech deštivé počasí, které bylo následně vystřídáno vedry a suchem, což se může negativně odrazit na výnosnosti. Počasí je v posledních týdnech i důvodem zvýšených nákupů ze strany Číny, kde vedra poškodila tamní úrodu sóji. Meteorologové z DTN navíc upozorňují, že pokud bychom se již v srpnu dočkali meteorologického jevu La Nina, potom by mohla být poškozena úroda v USA a v Jižní Americe. Klimatický jev může způsobit podprůměrné srážky v částech USA, Brazílie a Argentiny. Naopak deštivější počasí by mohl způsobit v Asii.

Samotná produkce sóji ve světě by se v sezóně 2010-2011 měla pohybovat na úrovni 251,29 milionu tun. Oproti rekordní úrodě z minulého roku se jedná o pokles o 8,4 milionu tun. I přesto

však budeme svědky druhé největší úrody v historii. Spotřeba v posledních 2 letech rostla a nejinak by tomu mělo být i v sezóně 2010-2011, kdy by se měla zvýšit o 5,1 procenta. Poptávka s nabídkou by měla být podle odhadů USDA poměrně vyrovnaná.

Graf č. 6: *Produkce a spotřeba sóji ve světě v mil. tun (Zdroj: USDA)*



Možná rizika

1. Klesající poptávka po mase – Snižující se poptávka po mase by způsobila nižší spotřebu sojového šrotu, který se využívá primárně při výkrmu.
2. Nečekaně vysoká produkce sóji – Vyšší než očekávaná produkce sóji by mohla dostat pod tlak celý sojový komplex. Příčinou může být například příznivé počasí.
3. 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.
4. Posilování dolaru – Posílení americké měny je nepříznivou zprávou pro komodity jako celek. Sojový šrot by nebyl výjimkou.

Specifikace kontraktu

- Futures kontrakt na sojový šrot na burze CME Group
- Měsíc dodání prosinec 2010 (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 2000 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, OPCÍ 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 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 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 ÚŘADEM, KTERÝ NAD SPOLEČNOSTÍ VYKONÁVÁ DOZOR, JE ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. DLE NÁZORU SPOLEČNOSTI NEEXISTUJÍ 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.

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