

Veřejná analýza

BAVLNA LONG: *Nízká produkce tlačí cenu bavlny vzhůru*

Boris Tomčiak, analytik, tomciak@colosseum.cz

18. 08. 2010



Colosseum, a.s.

Londýnská 59, 120 00 Praha 2, Czech Republic

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

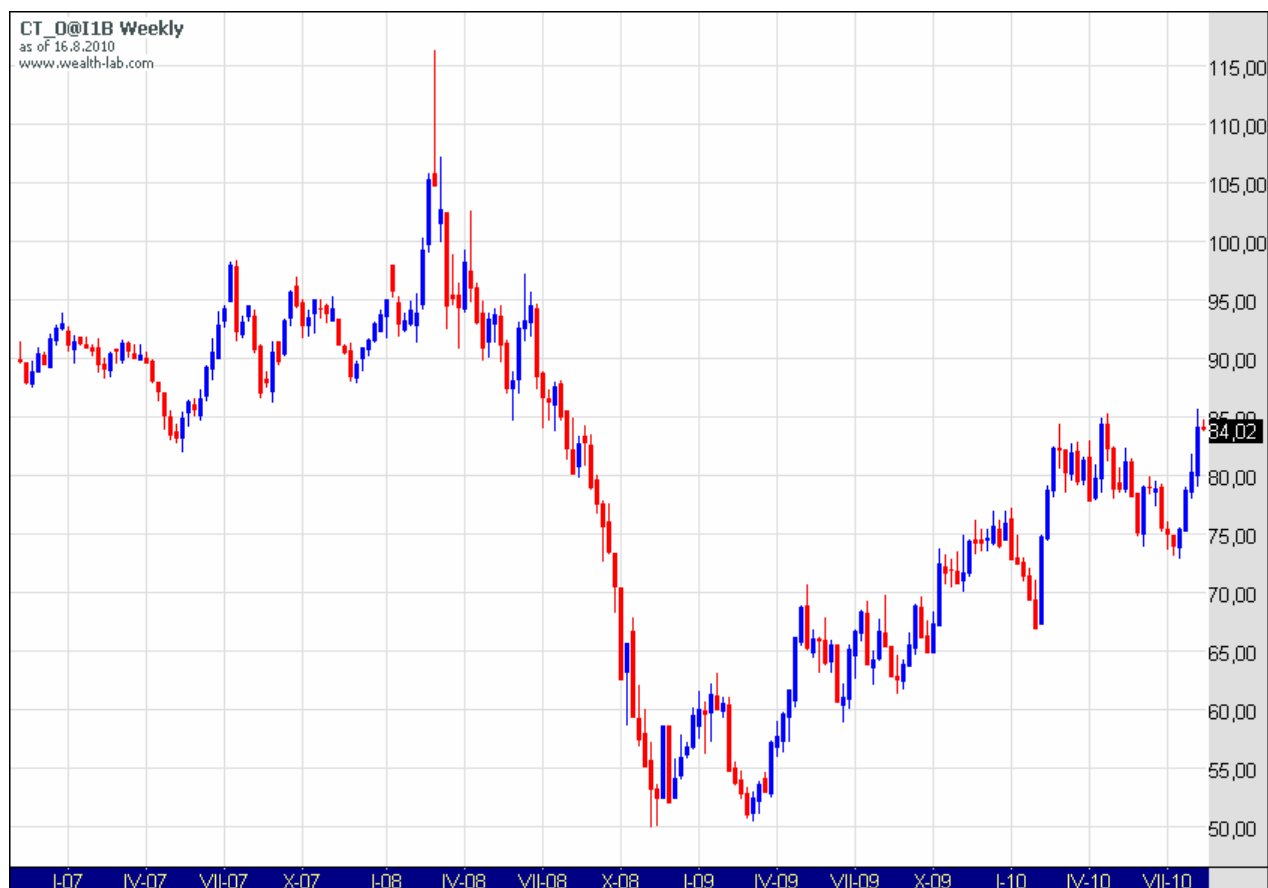
info@colosseum.cz, www.colosseum.cz



Shrnutí

Počasi je v tomto roce velmi nestabilní. Poškozena nebyla jen obilná pole v zemích bývalého Sovětského svazu, ale i úroda bavlny. Záplavy napáchaly obrovské lidské i materiální škody v Pákistánu, který je čtvrtým největším producentem bavlny na světě. Nejdřív sucho a pak prudké deště dorazily do Číny. Rekordně vysoké ceny zde přinutily vládu otevřít státní sklady a odprodat část strategických rezerv. Zotavení z recese způsobilo růst poptávky na předkrizovou úroveň. Celosvětové zásoby bavlny propadly kvůli těmto dvěma faktorům na extrémně nízkou úroveň, což může v budoucnu vyvolat panické nákupy a velmi vysokou volatilitu cen. Po provedení fundamentální a technické analýzy jsme dospěli k názoru, že cena bavlny by v nejbližší době mohla ještě stoupnout. V časovém horizontu 3 až 6 měsíců očekáváme zdražení ze současných 84 centů na 94 centů za libru.

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



Hlavní důvody pro růst ceny bavlny:

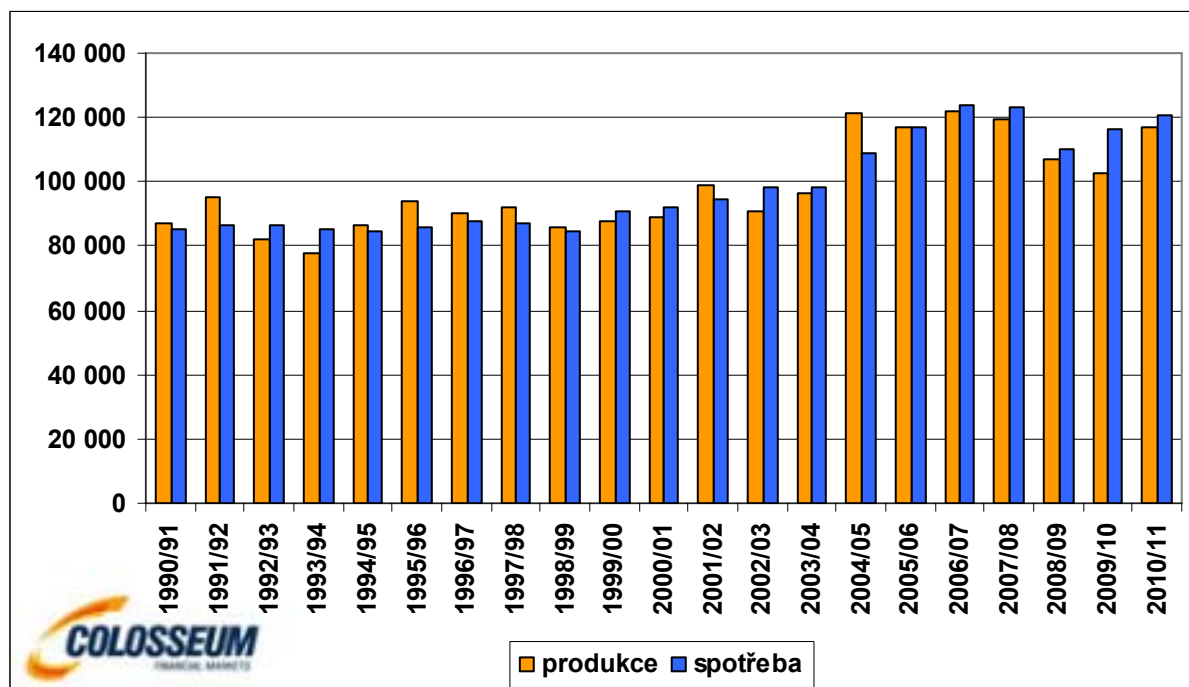
1. Počasí přináší jednu katastrofu za druhou

Krátkodobé momentum vzhůru získala bavlna v posledních týdnech zejména díky zprávám o špatném počasí. V zimě a na jaře postihlo Čínu rozsáhlé sucho, které bylo s příchodem léta vystřídáno záplavami. V minulém roce se zde sklídilo o 15 procent méně bavlny jako v předchozí sezóně. Velikost úrody by se i letos mohla snížit v rozsahu 5 až 10 procent. Situace je vážná i v Pákistánu. Záplavy vyvolané silným monzunovým deštěm zasáhly 30 procent bavlněných polí. Produkce bude pravděpodobně na úrovni 10,3 milionu žoků, což je výrazně méně oproti předchozímu odhadu na úrovni 14,7 milionu. Spotřeba země překonává 15 milionů žoků.

2. Globální nabídka dlouhodobě zaostává za spotřebou

Podle odhadu Ministerstva zemědělství USA by globální produkce bavlny měla v marketingovém roce 2010/11 dosáhnout hranici 117 milionů 480 liber vážících žoků. To je o 15 procent více oproti předešlé sezóně, kdy bylo dosažené 6leté minimum. Ani takovéto zvýšení však nestačí na pokrytí prudce rostoucí spotřeby. USDA prognózuje, že globální poptávka vzroste o jedno procento na 121 milionů žoků. Série deficitních let trvá již od roku 2005/06.

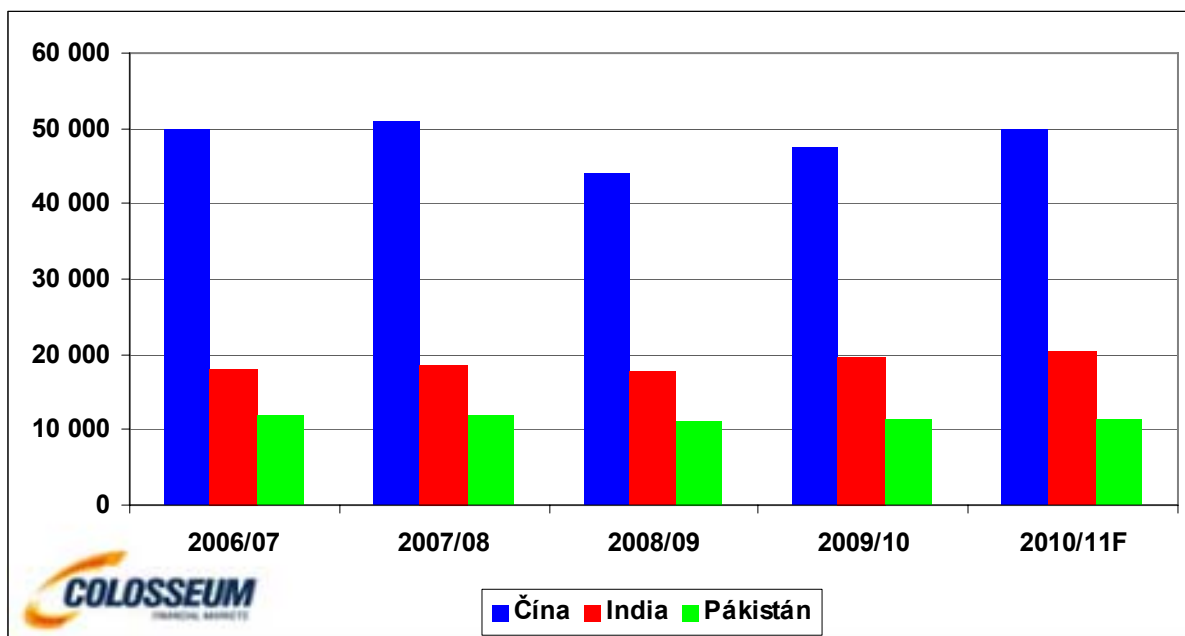
Graf č. 2: Globální produkce a spotřeba v tisících žoků (Zdroj: USDA)



3. Spotřeba roste zejména v Asii

Globální recese v roce 2008/09 měla na poptávku po oblečení a látkách negativní dopad. Čína, která spotřebovává více než 40 procent celosvětové nabídky bavlny, zaznamenala pokles poptávky po této komoditě z 51 na 44 milionů žoků. Hospodářské zotavení s sebou přineslo i růst spotřeby bavlny na současných 50 milionů. Čína by podle odhadu Sdružení pro import a export textilií měla v tomto roce vyvézt rekordní objem textilních výrobků. Meziroční nárůst by měl dosáhnout 20 procent. V Indii, která je druhým největším spotřebitelem bavlny na světě, byl zaznamenán obdobný vývoj poptávky po bavlně, i když propad v recesi byl mnohem slabší. Očekává se, že v tomto roce zde bude pokořen nový spotřební rekord.

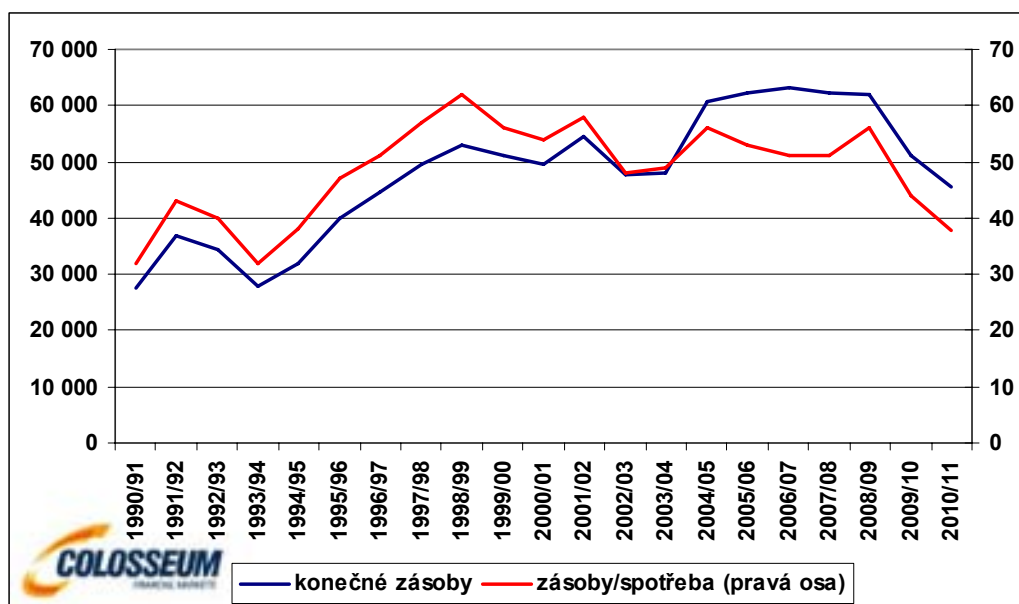
Graf č. 3: Spotřeba bavlny ve vybraných zemích v tisících žoků (Zdroj: USDA)



4. Zásoby jsou nebezpečně nízké

Důsledkem nedostatečně vysoké produkce je prudké snížení zásob. USDA předpokládá, že v současné sezóně 2010/11 propadnou konečné celosvětové zásoby na 45,6 milionu žoků. To je nejnižší úroveň od roku 1996/97. Poměr zásob ke spotřebě by se mohl snížit až na 38 procent. Naposledy byl tento poměr tak nízký v roce 1993/94. Panické nákupy tehdy vyhnaly cenu z 60 na 110 centů za libru.

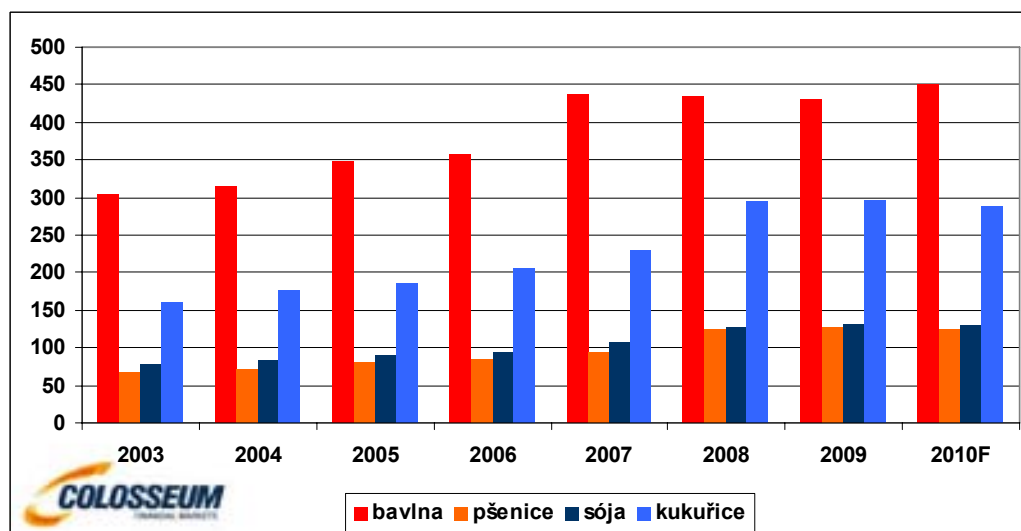
Graf č. 4: Globální zásoby v tisících žoků a poměr zásob ke spotřebě v % (Zdroj: USDA)



5. Farmáři nemají zájem o pěstování bavlny

Oproti obilninám bylo pěstování bavlny v posledních letech relativně méně výnosné. I proto se od roku 2004/05 snížila globální sklizená plocha z 35,7 milionu na 30,3 milionu hektarů v minulém roce. Letos by pravděpodobně mohla vzrůst na 32,6 milionu. Farmáři bojují s dlouhodobě rostoucími náklady. Podle poslední prognózy Ministerstva zemědělství USA by v tomto roce měly provozní náklady na pěstování bavlny dosáhnout 451 dolarů za vysazený akr, přičemž ještě v roce 2003 to bylo 304 dolarů. Pro srovnání náklady na produkci pšenice pravděpodobně dosáhnou 124 dolarů, akr sóje si vyžádá 130 dolarů a v případě pěstování kukuřice prognózuje USDA provozní náklady v rozsahu 288 USD/akr.

Graf č. 5: Provozní náklady na pěstování vybraných komodit v USA v USD za akr (Zdroj: USDA)



Technická analýza

Cena bavlny se nachází v dlouhodobém vzestupném trendu. Krátkodobý 21denní (modrá křivka) i střednědobý 50denní (červená křivka) klouzavý průměr zamířil v posledních dnech prudce vzhůru. Na ceně 85 US centů se nachází poslední významná rezistence. Její proražení by mohlo vyvolat další výrazné zhodnocení.



Možná rizika

1. Nenaplnění spekulací o rozsahu škod způsobených záplavami v Pákistánu a Číně by mohlo odstartovat vybírání zisků. Poměrně dobré počasí je v USA, takže odhad úrody v této zemi může být ještě navýšen.
2. Bavlna zdražila od počátku roku víc než syntetická vlákna, jejichž cenu udržuje nízkou stagující ropa. Výrobci textilií pravděpodobně budou bavlnu substituovat.
3. V případě přetrvání zvýšené ceny bavlny se dá očekávat, že farmáři již na počátku zimy oznámí záměr rozšířit v nové sezóně osev této komodity.

Závěr

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

1. Počasí je v tomto roce velmi nevyzpytatelné. Úroda již byla poškozena v Číně a Pákistánu. Obě země budou muset zvýšit import této komodity.
2. Globální produkce je již několik let nižší než spotřeba. Důsledkem toho propadly zásoby na kriticky nízkou úroveň.
3. Asie se rychle zotavila z recese a i textilní průmysl zde ožil. Poptávka po bavlně díky tomu výrazně vzrostla, přičemž v Indii by v tomto roce měl být pokořen spotřební rekord.
4. Pěstování bavlny není pro zemědělce tak výnosné jako pěstování jiných komodit. Důvodem jsou zejména vysoké produkční náklady. Předpokládá se, že nadále porostou.

Specifikace kontraktu

- Futures na bavlnu (Cotton), (ICE, New York)
- Měsíc dodání prosinec 2010 (případně další měsíce při dlouhodobé investici)
- Objem kontraktu 50 000 liber
- Kurz v US centech za libru
- Hodnota bodu: 1 bod = 500 USD (pohyb kurzu o 1 bod znamená zisk/ztrátu 500 USD)
- Margin 2850 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 Odst. 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 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.

© 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