

Veřejná analýza

STŘÍBRO LONG: Průmyslová poptávka tlačí cenu stříbra vzhůru

Boris Tomčiak, analytik, tomciak@colosseum.cz

14. 10. 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

Drahé kovy se v posledních měsících utrhy ze řetězu. Jejich nejznámější zástupce zlato den za dnem stanovuje nová historická maxima. Důvodem je zejména obrovská investiční poptávka. Papírové peníze rychle ztrácejí hodnotu. Investoři proto přesouvají volné finanční prostředky do reálních aktiv. Stříbro, které je spíše průmyslově zaměřené, zhodnocuje především díky vyšší poptávce ze strany výrobních podniků. Globální výroba je již na nových maximech, což je důsledek rozmachu rozvíjejících se zemí. Průmyslová poptávka po stříbře je velmi silná, a to zejména ze strany elektrotechnického a fotovoltaického průmyslu. Vzhledem k rychlému bohatnutí Asiatů se předpokládá další výrazný růst zájmu o televizory, počítače, telefony a další elektroniku. Dlouhodobý graf ukazuje, že cena stříbra je v současnosti pořád daleko od historického maxima nad 35 dolary, které bylo dosaženo na počátku roku 1980. Po provedení fundamentální a technické analýzy jsme dospěli k názoru, že cena stříbra by v nejbližší době mohla ještě stoupnout. V časovém horizontu 3 až 6 měsíců očekáváme zdražení ze současných 24 USD na 27 USD za trojskou unci.

Graf č. 1: Dlouhodobý cenový vývoj stříbra v USD/oz (Zdroj: Bloomberg)

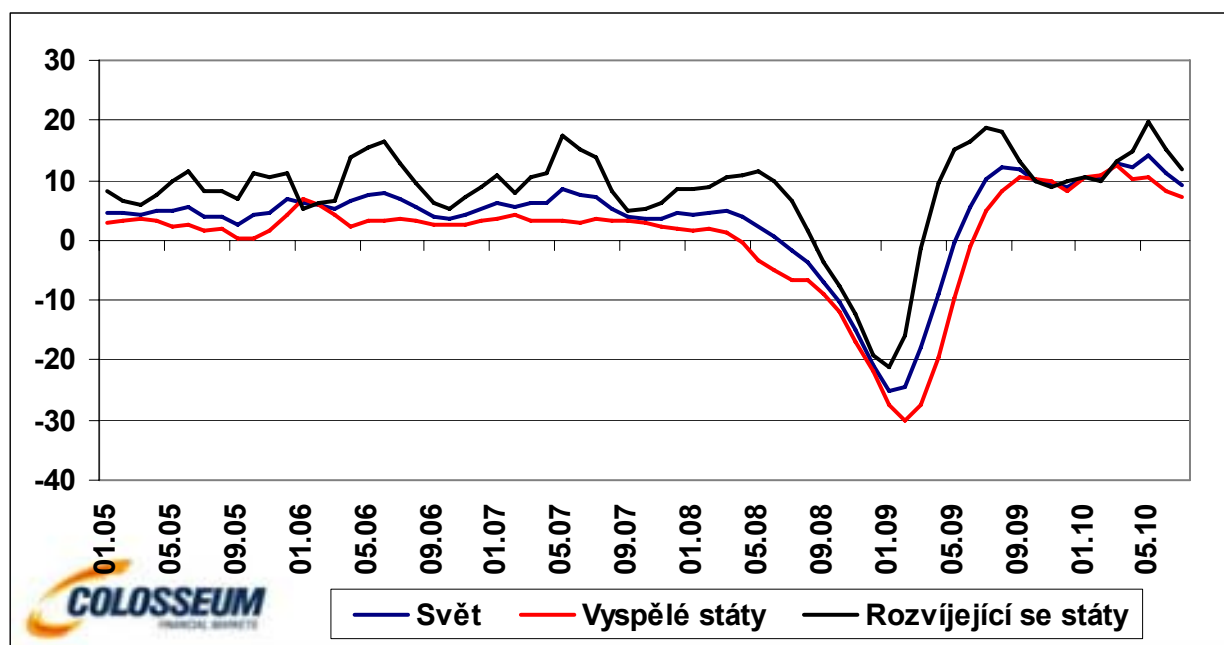


Hlavní důvody pro růst ceny stříbra:

1. Globální průmyslová produkce dosáhla předkrizové úrovně

Celosvětová průmyslová výroba v posledním roce roste a už byla pokořena produkční úroveň z před krize v letech 2008 a 2009. Zásahu na tomto vývoji mají zejména rozvíjející se země. Jejich ekonomiky se za pomoci růstu domácí poptávky a rozsáhlé vládní pomoci velmi rychle zotavily z náhlého poklesu exportu a investic. Vůči krizi se ukázaly být odolné především asijské země. Čína a další státy jihovýchodní Asie v současnosti dosahují rekordní úrovně výroby a exportu. Vzhledem k rostoucím objednávkám se neočekává náhlé obrácení trendu.

Graf č. 2: Anualizovaná změna tříměsíčního klouzavého průměru průmyslové produkce v % (Zdroj: MMF)



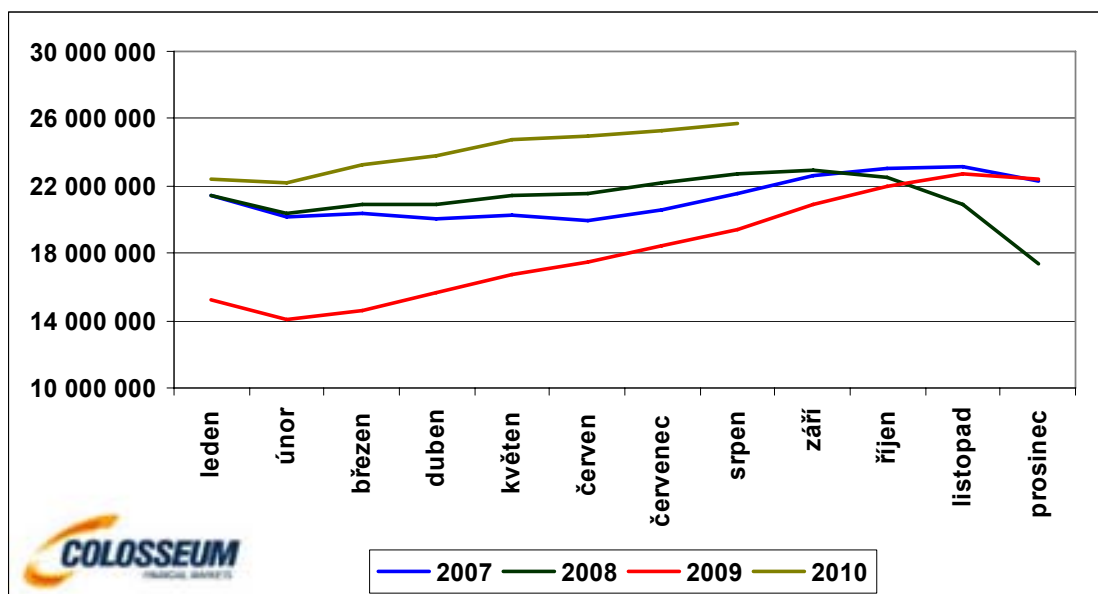
Pro stříbro je expanze celosvětového průmyslu dobrá zpráva, protože přibližně polovina jeho spotřeby jde na vrub výrobních podniků. Důležité je také doplňování zásob vstupního materiálu. V recesi firmy redukovaly náklady a vyprázdnily sklady. V současné hospodářské expanzi je doplňují zpátky na úrovně, kde nehrozí nečekaný nedostatek surovin pro výrobu.

2. Prodeje elektroniky prudce rostou

Pro stříbro je velmi důležitý vývoj v elektrotechnickém průmyslu, který má na svědomí přibližně čtvrtinu celkové spotřeby tohoto kovu. Asociace výrobců polovodičů uvedla, že hodnota celosvětových prodejů polovodičů, což jsou součástky nezbytné při výrobě elektroniky, dosáhla v srpnu 25,7 miliardy USD (jedná se o 3měsíční průměr). To je o přesvědčivých 33 procent více oproti minulému roku. Za prvních 8 měsíců tohoto roku byly tržby 195 miliard USD, přičemž ve stejném období minulého roku se prodeje pohybovali na úrovni 135 miliard dolarů. Prezident

asociace Brian Toohey uvedl, že prudký růst poptávky po polovodičích je způsoben zvýšením prodejů počítačů a mobilních telefonů. Pohled na jednotlivé regiony odhaluje, že vzestup prodejů polovodičů byl v posledním roce zaznamenán zejména v Asii. Její spotřeba tvoří více než polovinu celosvětové poptávky.

Graf č. 3: Globální prodej polovodičů v tisících USD (Zdroj: Semiconductor Industry Association)



3. Spotřeba v elektrotechnickém průmyslu roste zejména v Asii

Po přečtení předchozích dvou odstavců určitě nikoho nepřekvapí, že v asijském elektrotechnickém průmyslu se spotřebovává přibližně polovina celosvětové poptávky tohoto průmyslového odvětví. Vůdčí zemí je Japonsko, které je dlouhodobě největším producentem elektroniky na světě. Spotřeba v posledních letech rychle roste v Číně, Indii a na Taiwanu, protože nadnárodní podniky zde otevírají nové fabriky, případně přesouvají továrny z vyspělých zemí, kde jsou mnohem vyšší výrobní náklady.

	2008	2009	2010F	2011F
Japonsko	1 597,80	1 477,90	1 544,50	1 575,30
Taiwan	463,8	454,5	477,3	501,1
Čína	431,6	429,5	515,4	670
Jižní Korea	231,9	215,7	223,2	231
Indie	438,2	429,5	442,4	455,6
Ostatní státy	116	110,2	112,9	115,7
Asie celkem	3 163,30	3 007,10	3 202,80	3 433,00
Německo	717,6	683,1	676,3	672,9
Francie	381,2	366	329,4	326,1
Itálie	252,8	240,6	228,6	226,3
VB a Irsko	252,8	237,6	216,2	214,1
Ostatní státy	254,8	239,5	232,3	230
Západní Evropa celkem	1 859,20	1 766,90	1 682,90	1 669,40
USA	1 402,50	1 318,40	1 328,90	1 335,60
Kanada	59,1	57,9	57,4	58,2
Severní Amerika celkem	1 461,70	1 376,30	1 386,30	1 393,80
Svět celkem	6 600,20	6 260,50	6 384,70	6 612,00

Tab. č. 1: Spotřeba stříbra v elektrotechnickém průmyslu podle regionů v tunách (Zdroj: VM Group)

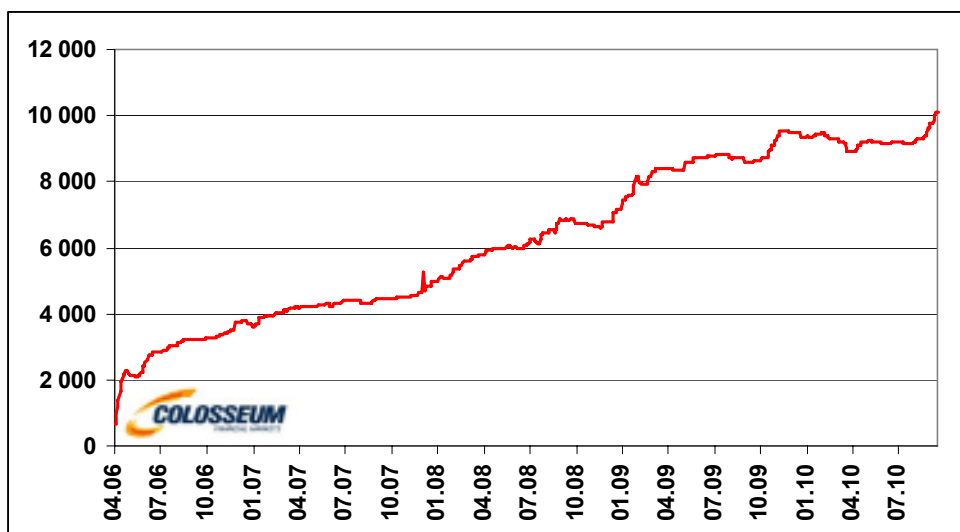
4. Objevují se nové oblasti využití stříbra

Stříbro má určité vlastnosti, které jsou mezi ostatními kovy unikátní. Mezi ně patří zejména výborná elektrická vodivost (důležitá pro fotovoltaické panely a baterie) a antibakteriální charakteristiky, které jsou velmi žádané v medicíně. Díky těmto novým oblastem využití stříbra by jeho spotřeba měla v následujících letech výrazně vzrůst. Velké naděje se vkládají zejména do fotovoltaiky. V tomto roce by se při výrobě solárních panelů mělo podle odhadu VM Group spotřebovat 570 tun stříbra. V příštím roce by to mělo být již 630 tun. Do roku 2020 se čeká 20 až 40 násobné zvýšení kapacity produkce elektřiny ze solárních panelů. V příštích deseti letech by se při velmi konzervativním odhadu měla spotřeba ve fotovoltaickém průmyslu minimálně zdvojnásobit. Důležitý je i vývoj produkce elektromobilů. Díky současnému boomu v tomto sektoru by v příštím roce měla spotřeba stříbra při výrobě baterií dosáhnout hodnotu 760 tun, což je o 100 tun více oproti předpokladu pro letošní rok.

5. Investiční poptávka po drahých kovech je extrémně vysoká

Investoři nevěří papírovým penězům a přesouvají své finanční prostředky do reálných aktiv. To je pro drahé kovy, komodity, akcie i nemovitosti velmi potěšující zpráva. Investice do stříbra se dá provést pomocí nákupu derivátových kontraktů, nákupem fondů investujících do tohoto kovu, případně přímým nákupem stříbrných mincí a slitků. Podle našeho názoru jsou nejlepší první dvě metody. Přímý nákup mincí a slitků je zatížen velkými transakčními náklady. Americká mincovna na počátku října uvedla, že zvýší požadovanou prémii při prodeji obchodníkům na 2 USD z 1,5 USD za trojskou unci. Tak chce zchladit extrémní poptávku po svých produktech. Obchodníci, samozřejmě, přesunou vyšší nákupní prémii na zákazníka. To znamená, že když se v současnosti cena stříbra pohybuje na burze na 24 USD/oz., tak dealer zaplatí za jednouncovou minci 26 USD a konečný zákazník více než 27 USD (to závisí od marže obchodníka). Vyšší premie na americké stříbrné mince se odrazila již také na cenách mincí jiných států, a to zejména kanadských. Největší stříbrný ETF na světě iShares Silver Trust už zvýšil objem spravovaného stříbra na 10 086 tun. Nominální hodnota této pozice je téměř 7,5 miliardy USD. Za poslední rok bylo do fondu nakoupených 1500 tun kovu.

Graf č. 4: Množství stříbra ve fondu iShares Silver Trust v tunách (Zdroj: iShares)



Technická analýza

Cena stříbra se nachází v extrémně silném růstovém trendu, což ukazují všechny tři klouzavé průměry - krátkodobý 21denní (zelená křivka), střednědobý 55denní (červená křivka) i dlouhodobý 200denní (modrá křivka). Na počátku září byla proražena důležitá rezistence na 20 dolarech.



Možná rizika

1. Velkou neznámou je strana produkce. Stříbro se získává především jako vedlejší produkt při těžbě průmyslových kovů. Přímá těžba dodává jenom 30 procent tohoto kovu. Ceny průmyslových kovů v posledních měsících rostou, proto se dá očekávat vyšší aktivita těžebních firem. Nabídka stříbra by se v příštím roce mohla zvýšit.
2. Investiční poptávka je velmi volatilní. Drahé kovy se staly velmi populárním instrumentem kvůli reálné hrozbě prudkého snížení hodnoty peněz. Případné rozhodnutí centrálních bank utáhnout měnové kohoutky by vyvolalo pokles zájmu o držbu zlata i stříbra.
3. Riziko přehřátí asijských ekonomik roste. Tamní vlády a centrální banky by mohly šlápnout na brzdy, což by snížilo domácí poptávku. Růst prodeje a potažmo i produkce elektroniky by v tomto případě nemusel naplnit očekávání.

Závěr

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

1. Globální průmyslová produkce se už zcela zotavila. Firmy budou zvyšovat nákupy vstupních surovin.
2. Zájem o elektroniku, při výrobě které se spotřebovává relativně mnoho stříbra, je v posledních měsících obrovský. Tahounem je zejména Asie, kde domácnosti rychle bohatnou.
3. Stříbro má unikátní vlastnosti. Nové využití našlo v posledních letech v energetickém, farmaceutickém i automobilovém průmyslu. Důležitý je především prudký růst spotřeby při výrobě solárních panelů a baterií.
4. Investoři se o drahé kovy doslova perou. Investiční poptávka po stříbře je rekordně vysoká. Mincovny musí zavádět restriktivní opatření, aby úplně nevyčerpaly svou zásobu zlata a stříbra. Centrální banky zatím neprojevily vůli omezit přísun levných peněz na trhy.

Specifikace kontraktu

- Futures na stříbro (Silver), (COMEX, New York)
- Měsíc dodání prosinec 2010 (případně další měsíce při dlouhodobé investici)
- Objem kontraktu 5000 uncí
- Kurz v US dolarech za unci
- Hodnota bodu: 1 bod = 5000 USD (pohyb kurzu o 1 bod znamená zisk/ztrátu 5000 USD)
- Margin 8100 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 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.

© 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