

Veřejná analýza

Zlato - long: I v roce 2012 se vyplatí nákup bezpečných aktiv

Boris Tomčiak, analytik, tomciak@colosseum.cz

19. 01. 2012



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

V minulém roce zhodnotilo zlato o téměř 10 procent a dokázalo ochránit portfolia investorů před snížením hodnoty peněz. Dlouhodobé důvody pro nákup zlata jsou pořád platné. Centrální banky tisknou peníze jako o závod. Zejména Evropská centrální banka se rozhodla, že dluhovou krizí v regionu vyřeší pomocí dodávání obrovského objemu likvidity na trhy. Poptávka po fyzickém zlatě postupně roste, přičemž ho nakupují zejména rozvíjející se státy. V tomto ohledu je nejdůležitější vývoj v Číně, kde se bohatství obyvatel zvyšuje každý rok o přibližně 15 až 20 procent. Náklady na těžbu drahých kovů míří vzhůru, protože lehce dostupná ložiska byla již dávno využita. Po provedení fundamentální a technické analýzy jsme dospěli k názoru, že cena zlata obchodovaného v Chicagu by v nejbližší době neměla výrazně propadnout a možný je i mírný růst ceny na 1800 USD. V časovém horizontu 3 až 6 měsíců očekáváme pohyb v obchodním pásmu 1400 USD až 1800 USD za trojskou uncí. **Investoři mohou při tomto očekávání využít strategie vypisování put opcí. Při současných cenách opcí tak investor vhodnou strategií může získat výnos cca 20% p.a. i v případě, že cena zlata nijak neporooste.** Ohledně vhodné opční strategie zkontaktujte pracovníky společnosti Colosseum.

Graf č. 1: Dlouhodobý cenový vývoj zlata v USD/oz (upraveno o rolování, zdroj: CSI)

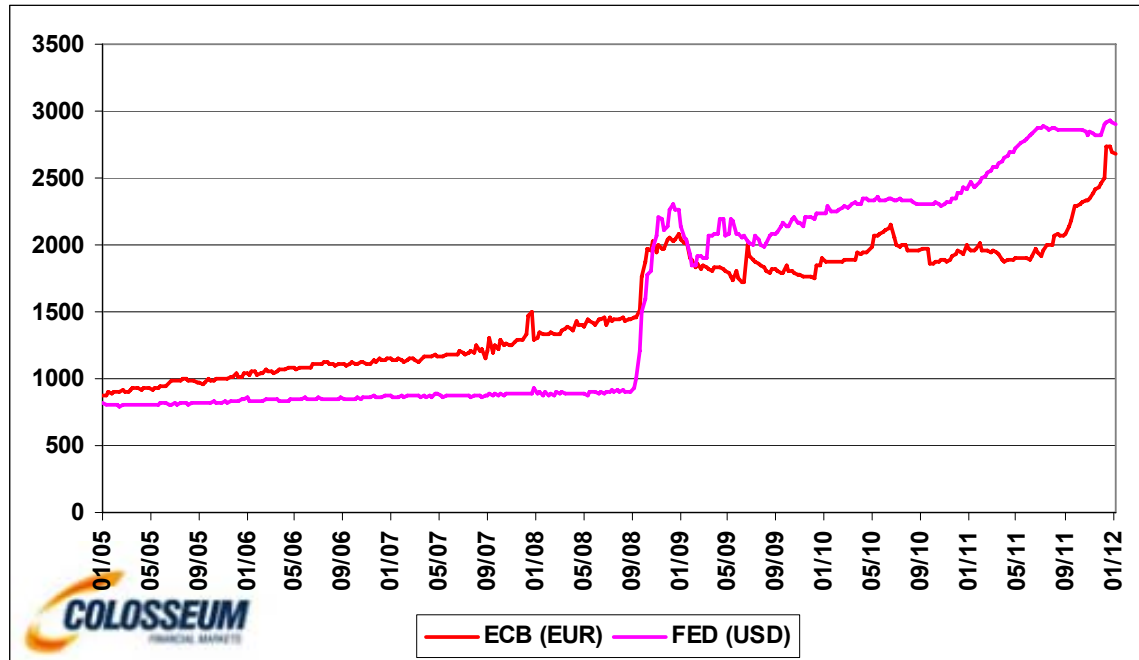


Hlavní důvody vylučující prudký propad ceny zlata:

1. Uvolněná měnová politika vládne světa

Centrální banky se rozhodly bojovat s recesí prostřednictvím extrémně uvolněné monetární politiky. Cílem bylo co nejdříve dosáhnout oživení hospodářského růstu. Do finančního systému zaměřily obrovské objemy likvidních prostředků. Hlavní úrokové sazby byly v řadě zemí sníženy na historická minima. V USA a Velké Británii poklesly prakticky na nulu, výrazného snížení jsme se dočkali i v eurozóně. Monetární autority šly však ještě dál a představily nové netradiční nástroje měnové politiky v podobě programů kvantitativního uvolňování. Množství levných peněz v oběhu kvůli tomu prudce vzrostlo. Bilance FEDu (2,9 biliónu USD) i ECB (2,7 biliónu EUR) jsou rekordně vysoké. Aktivita v tiskárnách peněz je obrovská zejména v Evropě. ECB před Vánoci poskytla evropským bankám tříletý úvěr v objemu téměř 500 miliard EUR za 1 % p.a.. Banky zatím drží tyto peníze na účtech a nepouští je dál do ekonomiky. Až je však začnou využívat na investování (ECB předpokládala, že budou nakupovat jihoevropské obligace) nebo úvěrování, tak nastane prudký růst cen nejenom investičních nástrojů, ale i reálného zboží.

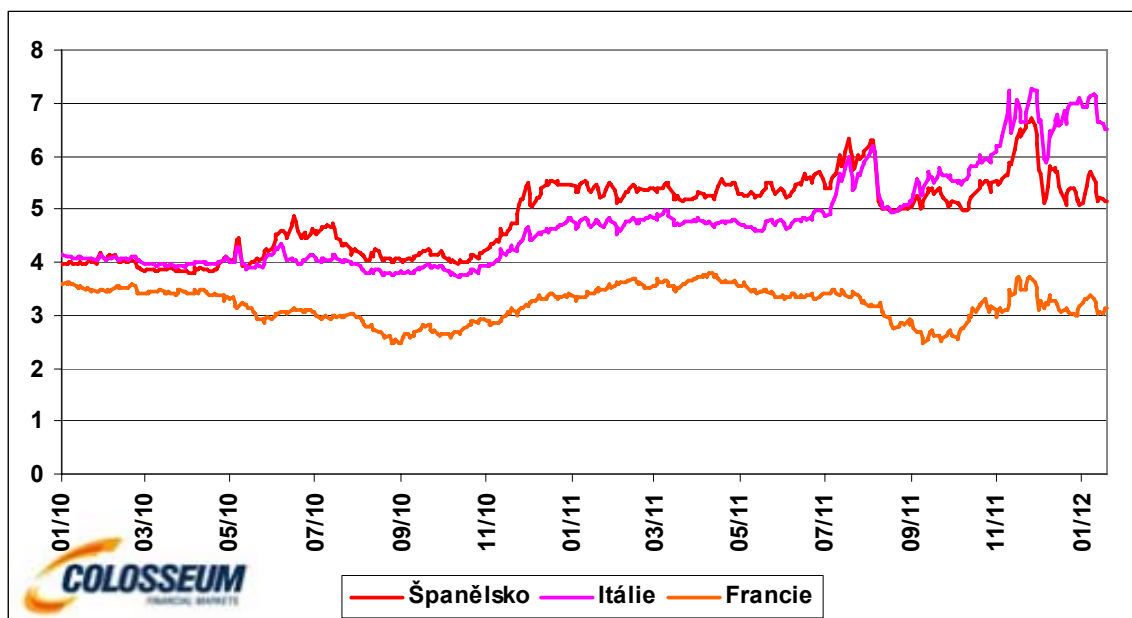
Graf č. 2: Bilance ECB a FEDu v miliardách (Zdroj: Bloomberg)



2. Evropská nestabilita nahrává bezpečným aktivům

Jihoevropská krize v posledních měsících zesílila. Do kolotoče nepříznivých zpráv se dostala Itálie, kde se výnosnosti státních dluhopisů pohybují na odstrašující úrovni 7 %. Země si nemůže dlouhodobě dovolit platit investorům tak vysoký úrok. Ratingové agentury nelení a postupně zhoršují výhled zemí eurozóny. Standard and Poor's se už rozhodla snížit rating Francie na AA+. Z velkých ekonomik už v eurozóně zůstává s nejvyšším možným ratingem jenom Německo. Snížení výhledu kredibility Francie mělo negativní dopad na rating záchranného fondu EFSF. Jeho schopnost pomoci zadluženým zemím tak výrazně poklesla. V současnosti se objevují zprávy, že s evropskou krizí musí ve větší míře bojovat Mezinárodní měnový fond. Ten už plánuje zvýšit své prostředky o 600 miliard USD. V MMF mají největší zastoupení Spojené státy, což znamená, že USA by dodaly značnou část navýšení kapitálu. Jihoevropská krize tak pomalu nabírá globální rozměry.

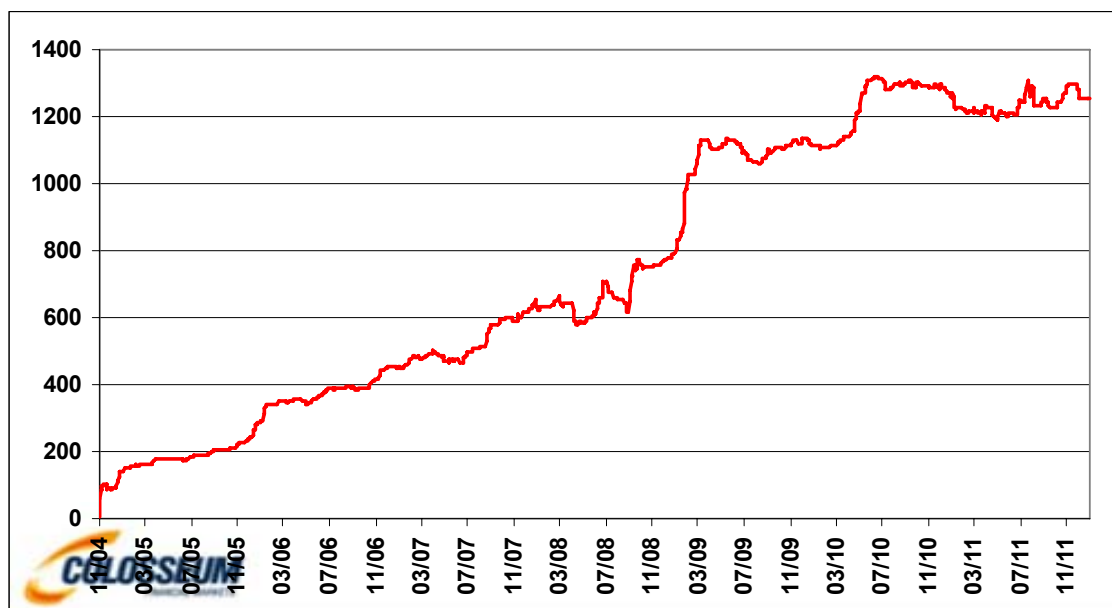
Graf č. 3: Požadované výnosnosti 10letých vládních dluhopisů v % (Zdroj: Bloomberg)



3. Investiční poptávka je vysoká

Zájem investorů o nákup zlata dlouhodobě roste. Tento vývoj ukazují údaje o objemu majetku spravovaného v zlatých ETF fondech. V největším takovémto fondu na světě SPDR Gold Trust je momentálně 1256 tun zlata. Ještě na konci roku 2006 držel fond ve svých trezorech jenom 400 tun. Londýnská poradenská společnost Thomson Reuters GFMS uvedla, že v minulém roce vzrostla globální investiční poptávka po zlatých prutech o 36 % na 1194 tun. Objem nákupů mincí se zvýšil o 13 %.

Graf č. 4: Objem zlata v SPDR Gold Trust v tunách (Zdroj: S&P)



4. Centrální banky nakupují

Evropské centrální banky na konci 90. let uzavřely pětiletou smlouvu (označovanou CBGA 1) o limitech prodejů zlata z oficiálních rezerv, která byla později prodloužena o dalších pět let (CBGA 2). V prvním období bez problémů prodaly dohodnutých 2000 tun, avšak ve druhém se již zdráhaly dosáhnout zvýšený limit 500 tun/rok. Přijata byla již i nová smlouva CBGA 3, ve které se snížil roční limit oficiálních prodejů z 500 na 400 tun. V tom je již zahrnut i prodej 403 tun ze strany Mezinárodního měnového fondu. Centrální banky v posledních dvou letech výrazně omezily své prodeje a naopak začínáme být svědky velkých nákupů. Obzvláště pak v případě asijských centrálních bank, které se tímto způsobem snaží diverzifikovat své devizové rezervy. GFMS odhaduje, že v minulém roce nakoupily centrální banky 430 tun zlata, což je pětkrát více oproti roku 2010.

5. Poptávka ve šperkařství je navzdory vysoké ceně silná

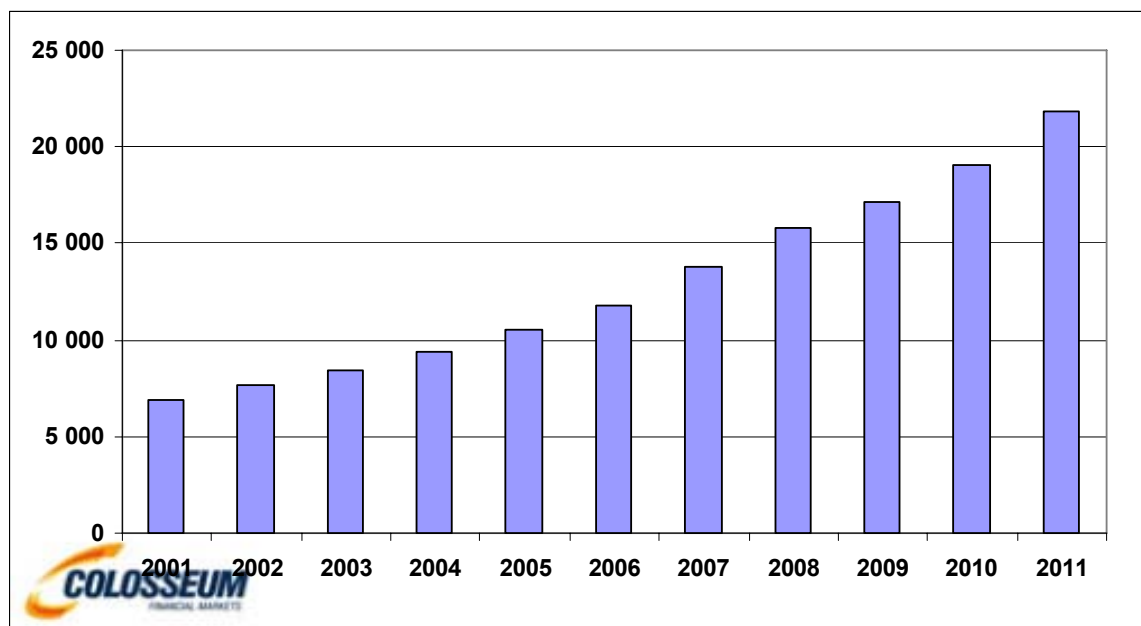
Ve třetím čtvrtletí 2011 se podle údajů World Gold Council spotřebovalo v klenotnictví 466 tun zlata, což je o 10 % méně oproti stejnému období v roce 2010. V dolarovém vyjádření však nastal růst spotřeby o 24 % na rekordních 25,5 miliardy dolarů. Lidé mají dostatek peněz, které můžou utratit za luxusní zboží. V tomto roce se očekává růst celosvětového bohatství na rekordní úroveň, což by mělo podpořit i další nákup zlata v podobě šperků.

6. Číňané rychle zvyšují své nákupy zlata

Ve třetím čtvrtletí 2011 nakoupila Čína 201 tun zlata, což je o 17 procent více oproti stejnému období předchozího roku. Nejlidnatější země světa již ve svém hladu po zlatě dobíhá Indii, která je dlouhodobě největším spotřebitelem tohoto kovu. Předběžné informace o čínských nákupech na konci roku 2011 ukazují další prudký růst poptávky. V listopadu dovezla z Hong Kongu (tudy

se do Číny dováží většina zlata) rekordních 103 tun zlata. To je o 20 % více oproti říjnu, kdy byl dosažen předchozí importní rekord. Bohatství Číňanů nadále prudce roste. Tamní statistický úřad uvedl, že průměrný roční disponibilní příjem městského obyvatelstva vzrostl v roce 2011 o 14 % na 21 810 juanů (3460 USD), příjem venkovanů se zvýšil až o 18 % na 6 980 juanů (1107 USD).

Graf č. 5: Roční disponibilní příjem městského obyvatelstva v Číně v juanech (Zdroj: Bloomberg)



Technická analýza

Cena zlata se už dva roky pohybuje v dlouhodobém růstovém trendu, který je možné znázornit vzestupným kanálem. Na konci roku 2011 nastalo odražení od jeho spodního okraje. Dlouhodobý vzestupný trend je stále zachován, což nám ukazuje 200denní (modrá křivka) klouzavý průměr. Vzhůru se otočil i krátkodobý trend (zelená křivka). Na úrovni 1670 USD se nachází rezistence. Po jejím překonání je možné očekávat další růst ceny.



Možná rizika

1. Pravděpodobnost návratu recese do vyspělých zemí v tomto roce je poměrně vysoká. Inflační tlaky by mohly opadnout. Zlato není vhodná investice do deflačního prostředí.
2. Volatilita ceny zlata se v posledních týdnech prudce zvýšila, což odráží mnohé investory. Kvůli vysokým maržovým požadavkům je investice do zlata hůře přístupná než dříve.

Závěr

Faktory, které by v časovém horizontu 3 až 6 měsíců neměly dovést k prudkému poklesu ceny zlata:

1. **Centrální banky používají v posledních dvou letech velmi uvolněnou monetární politiku. Na konci minulého roku byla aktivní zejména Evropská centrální banka, která se za pomoci levných peněz snaží vyřešit dluhovou krizi.**
2. **Jihoevropské dluhové problémy nejsou ani zdaleka vyřešeny. Bankrot některého člena eurozóny je stále vysoce pravděpodobný. Investoři proto přesouvají kapitál do bezpečných aktiv.**
3. **Investiční poptávka je velmi silná. Objemy peněz v zlatých ETF fondech v posledních letech rostou. Taktéž se zvyšují nákupy fyzického zlata v podobě prutů a mincí.**
4. **Centrální banky se snaží diverzifikovat své devizové rezervy. Zejména asijské země a Rusko přidávají zlato do svých oficiálních rezerv.**
5. **Poptávka ve šperkařství je robustní. Tahounem jsou Indie a Čína, což jsou dva největší spotřebitelé na světě. V obou zemích je vysoká inflace, která nutí tamní obyvatelstvo nakupovat aktiva se schopností dlouhodobě uchovat hodnotu.**
6. **Číňané rychle bohatnou. Očekává se, že jejich spotřeba luxusních statků se bude výrazně zvyšovat i v následujících letech.**

Specifikace kontraktu

- Futures na zlato (Gold), (COMEX, Chicago)
- Měsíc dodání březen 2012 (případně další měsíce při dlouhodobé investici)
- Objem kontraktu 100 oz
- Kurz v USD za oz
- Hodnota bodu: 1 bod = 100 USD (pohyb kurzu o 1 bod znamená zisk/ztrátu 100 USD)
- Margin 11 475 USD/kontrakt

Pro konkrétní pokyny ke vstupu a výstupu z trhu a nastavení rizik kontaktujte pracovníka společnosti Colosseum, a.s.

Colosseum, a. s.

Obchodník s cennými papíry

Široké portfolio služeb pro každého investora

Asistent: Začínající investor s plnou podporou makléře

Max: On-line obchodování pro zkušené investory

INVEST: Správa finančních prostředků profesionály

Komodity, Forex, Akcie

On-line investování - Semináře - Vzdělávání - Analýzy - Zpravodajství

Bližší informace o trzích, službách a rizicích naleznete na:

www.colosseum.cz



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.

© 2012 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