

# Stříbrná sága: dvě největší bubliny

## INVESTICE

Radovan Novotný 02.04.2014

Stříbro se využívá v průmyslu, pro klenotnické účely, ale také jako forma hmotné i finanční investice. Vývoj ocenění stříbra vyjádřené v reálné hodnotě USD naznačuje, že cena drží krok s inflací. Stříbro prodělalo dvě velké spekulativní bubliny. Jedna bývá přisuzována rodině texaských ropných magnátů, druhá iracionální nevázanosti investorů v roce 2011.

Nejeden investor se snaží do svého portfolia zařadit trvanlivá hmotná aktiva, která v dlouhodobém časovém horizontu dokáží uchovat hodnotu a přitom jsou přenositelná a relativně likvidní. Taková aktiva mají být [ochranou pro případ nečekaných zvrátů](#). Mezi taková aktiva patří i stříbro.

[Stříbro](#) je komodita, kterou člověk využívá už mnoho tisíc let – dokonce déle než [zlato](#). Nachází se ve sloučeninách s jinými kovy, jako ryzí kov velmi vzácně, zdrojem stříbra jsou stříbronosné rudy. Ve starověku byly v Evropě provozovány stříbrné doly, v novověku po objevu bohatých ložisek v Americe dříve bohatá báňská města zchudla.

Stříbro má za sebou dlouhou historii jako [monetární kov](#) – například v podobě stříbrných mincí používaných v platebním styku. Ukončením platnosti stříbrného standardu napříč různými zeměmi v 19. století ztratilo stříbro svou roli zákonného platidla, nicméně průmyslové využití a využití v oblasti šperkařství zůstalo, podobně jako chápání stříbra jako formy investice.

**Obr. 1:** *Tři způsoby využití stříbra. Využití v průmyslu vytváří velkou poptávku (uvádí se až polovina roční produkce), dále pro klenotnické účely a také jako forma hmotné investice.*



## Cena stříbra drží krok s inflací

Stejně jako u většiny komodit, je cena stříbra ovlivněna spekulacemi a vývojem nabídky a poptávky. V nominálním vyjádření platí, že v historii cena stříbra postupně rostla, čas od času prudce nahoru, ale následná korekce cenu srazila.

**Obr. 2:** Cena stříbra vyjádřená ve snaze odlišit nominální a reálnou cenou. Graf naznačuje, že reálná cena vyjádřená v amerických dolarech drží krok s inflací spotřebitelských cen.



**Zdroj:** Wikipedia.org

Červený průběh v grafu zachycuje cenu očištěnou o vliv **inlace** měřené indexem spotřebitelských cen – kupní síle dolaru, odpovídající roku 2013. Je zřejmé, že v reálném vyjádření výnos není tak závratný, jak se jeví při pohledu na vývoj ceny v nominálním vyjádření – ale platí, že kupní síla

držitele byla uchována a cena stříbra drží krok s inflací. Modrá polopřímka zachycuje, že cena vyjádřená v reálné kupní síle dolaru z roku 2013 se historicky pohybovala kolem 10 USD za trojskou unci. Z grafu vývoje ceny stříbra je zřejmé, že cena stříbra nejednou vzrostla a spadla – zjevný je vrchol dvou spekulacních bublin, jeden v roce 1980 a druhý v roce 2011.

Jak se investoři během [finanční krize v roce 2008](#) zbavovali všech druhů aktiv, stříbro propadlo až 9 dolarů za unci. Nákupy stříbra ale od začátku roku 2009 pokračovaly. Býčí trh akceleroval v srpnu 2010, kdy FED a další centrální banky oznámily agresivní opatření k nákupu dluhopisů a [pumpování peněz do globálního finančního systému](#).

Obecně platí, že ceny stříbra i zlata reagují na měnový vývoj, rostou v období inflace a propadají v období deflace. Z investičního hlediska stříbro znevýhodňuje historická volatilita, která je velká i vzhledem k typicky horečnatému chování komoditních trhů. Mnohdy se stává, že cena roste mnohem rychleji, než cena zlata – menší, citlivější stříbrný trh je ke spekulacím více náchylný než zlato.

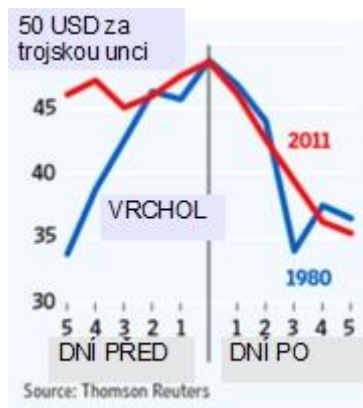
## Spekulacní horečka roku 2011

V roce 2011 bylo stříbro nejednou na titulních stránkách ekonomických novin. Cena stříbra v tomto roce vyšplhala o 175 %, a to i když trh by měl být v přebytku. Investoři ovšem byli uprostřed nákupního šílenství, daného možným zhroucením trhů a naplněním systematického rizika, zaznívaly i různé důvody opodstatňující růst ceny, například v podobě poptávky z Dálného východu.

Když [ceny stříbra v roce 2011](#) atakovaly rekordy, investiční publikum bylo skutečně iracionálně nevázané. Podle informací z médií se ve Spojených státech například našel nezaměstnaný, který se rozhodl k nákupu stříbra s tím, že zisky použije ke splácení studentských půjček. Proč nenastoupit do rozjetého vlaku, když bylo slyšet, že „*stříbro může jít až na 150 dolarů za unci*“. Byla to investiční horečka, kdy během třítýdenního období například majetek stříbrných [ETF](#) vzrostl o více než 20 %, na 4 miliardy dolarů. Korekce ceny stříbra stěží byla překvapením.

Místo dalšího růstu ovšem ceny stříbra v roce 2011 utrpěly nejhorší týdenní výprask [od roku 1980](#). Ceny futures na stříbro spadly v pěti obchodních dnech z 50 na 35,28 USD za unci. Měla to být vlna opouštění pozic reagující na oznámení, že se [George Soros](#) zbavuje stříbra. Sorosova firma z pozic vystoupila v údajném přesvědčení, že agresivní opatření FEDu eliminovala možnost deflace. Místo vytoužených zisků skončili mnozí se ztrátami.

**Obr. 3:** Historie se opakuje Aneb ceny stříbrných futures z jejich vrcholu v roce 1980 a 2011. Propad ceny stříbra z vrcholu byl rychlý jak v roce 1980, tak v roce 1911.



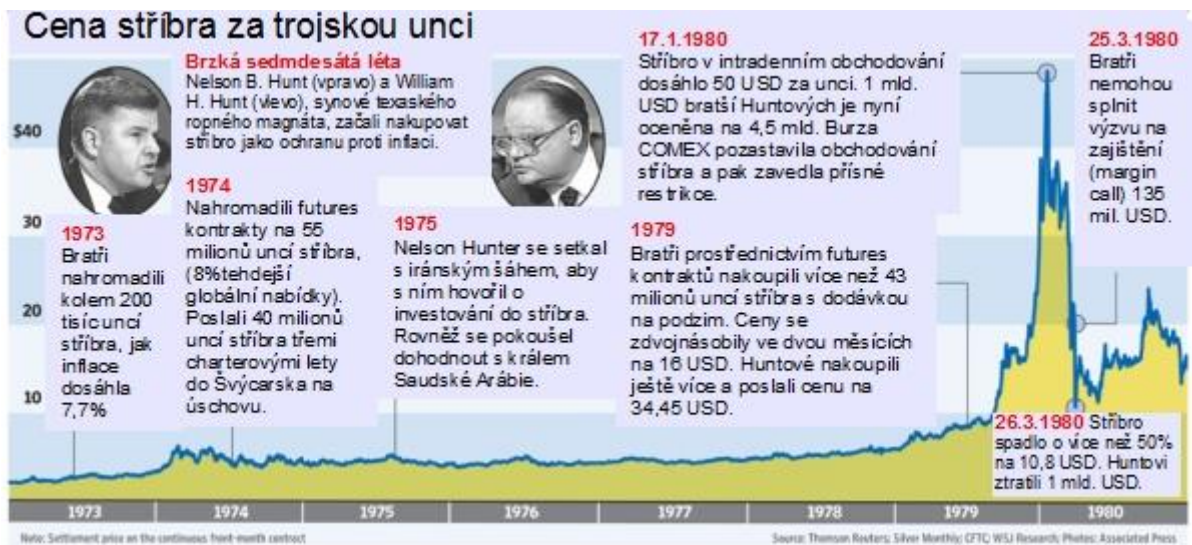
Malí spekulativní hráči museli snížit své stříbrné pozice, protože si nemohli dovolit platit tak velké požadované zálohy, margin, které musí na obchodním účtu mít. Za historickým zhroucením trhu se stříbrem stáli spekulativní obchodníci, z nichž mnozí byli drobní „investoři“, kteří naskočili ve špatnou chvíli a byli nuceni vystoupit.

Stříbro je jiné než většina ostatních komodit, je více náchylné k rychlým růstům, podobně jako propadům – ceny investic do stříbra se chovají jako na horské dráze.

## Stříbrná bublina z roku 1980 a bratři Huntové

Během sedmdesátých let minulého století nakupovali bratři Nelson a Bill Huntové, synové texaského ropného magnáta, stříbro ve velkém. Zpočátku to možná mělo být [zajištění proti inflaci](#) a reakce na skutečnost, že dolar se Nixonovým přetnutím vazby na zlato stal nekrytou zákonnou (fiat) měnou. V průběhu několika let ovládli bratři Huntové práva k více než polovině celosvětové dodávky stříbra.

**Obr. 4:** Stříbrná sága: největší bublina v historii stříbra byla způsobena dvěma bratry obviněnými z pokusu skoupit trh



**Zdroj:** Zuckerman, G., Cui, C.: *Silver-Mad Small Investors Fueled an Epic Rise and Fall*, Wall Street Journal, 7.5.2011

Díky tezaurování stříbra a skupováním obchodovaných burzovních futures kontraktů, tedy závazných dohod na dodávky stříbra v budoucnosti za smlouvenou cenu, byla cena vyšroubována velmi vysoko. Cena stříbra rostla z méně než 2 dolarů za unci na více než 50 dolarů.

Dobrodružství ukončila náhlá změna pravidel obchodování na komoditní burze **COMEX** a regulační zásah FEDu v podobě zastavení poskytování půjček na spekulativní aktivity. Jak cena stříbra začala klesat, bratři Huntové nebyli schopni dostát svým závazkům z futures kontraktů, což způsobilo paniku na trzích – došlo ke splasknutí stříbrné bubliny.

Cena začala klesat, kulminovala 50% jednodenním poklesem ve čtvrtek 27. března 1980, jak cena na „stříbrný čtvrtek“ 27. března 1980 klesla z 21,62 dolarů na 10,80 dolarů. Bratři skončili v bankrotu a v roce 1988 byli odsouzeni za spiknutí [s cílem manipulovat s trhem](#).

Tolik ohlédnutí za dvěma velkými spekulativními bublinami na poli stříbra. Zbývá možná dodat, že se vznikem těchto bublin může souviset i v dané době vzniklý pokles důvěry v nekryté měny – v roce 1971 odraz přetnutí vazby [měnového systému na zlato](#) a vznik nekrytých (fiat) měn, v roce 2011 odraz [globální finanční krize](#).