

Shrnutí a základní data

- **Aktuální situace:** cena ropy brent překročila 65 USD/b a směřuje k 70 USD/b. Na ceny ropy tlačí především nižší zásoby benzínu v USA a stále nejistá situace v krizových oblastech (iránský jaderný program, nejistá situace v Nigérii po prezidentských volbách).
- **Krátkodobý výhled (1 měsíc):** s tím jak se ke svému vrcholu bude blížit motoristická sezóna na severní polokouli poroste riziko tlaku na zásoby (především benzínu ale i surové ropy), které jsou už teď nízké. Cena ropy by se tedy měla přinejmenším držet na současných úrovních. Bude stačit i relativně malé narušení dodávek nebo reálná hrozba jejich narušení aby cena dále rostla, překročení hranice 70 USD/b je tedy reálné.
- **Střednědobý výhled (6 měsíců):** faktory zmíněné v předchozím odstavci zůstanou v platnosti v období letní sezóny, tedy do září. Ve vrcholném a pozdním létě přibude hurikánová sezóna: v napjaté situaci s nízkými zásobami a vysokou poptávkou bude každý hurikán směřující do oblastí mexického zálivu tlačit ceny nahoru. Důležitým faktorem bude vývoj poptávky v USA: zatím to vypadá na spíše silnější než slabší poptávku. Dalším faktorem ovlivňujícím ceny bude kurz dolaru: čím slabší dolar bude, tím větší je šance na růst cen ropy. Až ke konci období by mohl blížící se konec motoristické sezóny vést k snížení tlaku na růst cen ropy. Po většinu období lze očekávat ceny ropy na nebo spíše nad současnou hladinou. V případě problémů může cena lehko atakovat historický rekord.

27.4.2007	aktuální	1T	1M	6M	1R
ropa brent (USD/brl)	66,9	-2%	5%	14%	-8%
uralská ropa (USD/brl)	63,7	-2%	6%	14%	-4%
benzín natural 95 (USD/t)	783,5	5%	19%	34%	7%
nafta (USD/t)	591,0	-2%	10%	9%	-4%
kerosen (USD/t)	642,0	-3%	6%	12%	-8%
rafinérská marže - ural/NWE (USD/brl)	5,86	3,47	0,54	1,88	6,29
rafinérská marže - brent/NWE (USD/brl)	4,56	2,50	-1,14	0,53	-1,08

Pozn. pravá část tabulky ukazuje změny v procentech kromě rafinérských marží, kde jde o absolutní hodnoty. Zdroj Bloomberg

Aktuální zprávy a faktory ovlivňující vývoj ceny

- Koncem dubna by měla Čína začít plnit nové zásobníky v Huangdao (východní Čína, provincie Shandong). V březnu Čína dovezla rekordních 13,86 mil tun ropy (což souvisí s pokračujícím velmi rychlým růstem čínské ekonomiky). Začátek plnění zásobníků by měl objem dovozu ještě zvýšit a tím přispět k tlaku na růst cen ropy.
- Čínská vládní Národní rozvojová a reformní komise (National Development and Reform Commission) se obává, že růst spotřeby benzínu v USA povede k tlaku na zvyšování cen ropy. V případě eskalace napětí mezi Íránem a USA by růst byl dramatický. Co se týká letošního roku očekává komise poněkud nižší průměrnou cenu než loni (průměr u brentu by se měl pohybovat mezi 60-65 USD/b), pokud nedojde k závažným výpadkům dodávek.
- Hlavní ekonom International Energy Agency (IEA) F. Birol předpokládá, že rychlý růst poptávky v Číně spolu s motoristickou sezónou v USA udrží cenu ropy vysoko. Podle IEA by letos měla růst světová spotřeba ropy o 1,8% (OPEC čeká růst o 1,5%), čínská o 6,8%.
- Podle konzultační společnosti CGES (Centre for Global Energy Studies) by měl OPEC zvýšit produkci aby udržel stabilitu na trhu s ropou, protože přírůstek těžby ve státech mimo OPEC nebude stačit na vyrovnání růstu spotřeby. Podle společnosti by se OPEC měl přestat obávat propadu cen a měl by se spíše soustředit na odvrácení prudkého růstu cen. CGES odhaduje, že bude potřeba do konce roku zvýšit těžbu v rámci OPEC na 30,7 mil. brl/d ropy, podle OPEC to bude 30,3 mil brl/d. V březnu OPEC vyprodukoval 29,88 mil brl/d.
- OPEC odmítl výzvy ke zvýšení produkce. Podle něj je produkce dostatečná a poptávka po ropě bude letos nižší než se původně předpokládalo. OPEC si také myslí, že víc než dostatečné jsou zásoby ropy a nechce vyšší produkcí přispívat k jejich dalšímu navyšování. OPEC na základě současných údajů a odhadů nepředpokládá, že by letos musel zvyšovat těžbu. Omyl v odhadu by však měl vážné následky: pokud by ať už v důsledku rychlejšího růstu spotřeby než očekává OPEC nebo výpadku těžby způsobeného politickými důvody nebo počasím došlo k zvýšení tlaku na zdroje, vedla by současná politika OPEC zabraňující zvyšování zásob k prudkému růstu ceny. Venezuelský ministr ropného průmyslu vyzval státy OPEC k dodržování limitů a OPEC jako celek k bdělosti vůči riziku poklesu ceny, jeho iránský kolega řekl, že těžební kvóty sice nejsou dodržovány stoprocentně, že však současná úroveň dodržování stačí na to aby udržela cenu stabilní.
- Konzultantská společnost Wood-Mackenzie očekává, že Saudská Arábie do roku 2025 zvýší těžbu o 48%, aby pokryla rostoucí světovou poptávku. To by znamenalo, že v maximu by se těžba dostala na 16 mil brl/d. Nedostatek vrtných souprav by však mohl způsobit, že cíl stanovený na rok 2009 (12,5 mil brl/d) nemusí být splněn a dosažení uvedené úrovně bude odsunuto na

rok 2011. Saudská Arábie plánuje do zvýšení těžební kapacity investovat v nejbližších letech 80 mld USD. Rezervní kapacita OPEC by se měla zvýšit na 7 mil brl/d ze současných 2 mil brl/d. Státy mimo OPEC by podle analýzy měly do roku 2012 zvýšit produkci na 52 mil brl/d z 47 mil brl/d, dalšímu růstu by měly bránit infrastrukturní problémy. Těžbu mimo OPEC by mělo zvyšovat hlavně Rusko, přispět by měla i Kanada (ropné písky), Brazílie (těžba v moři), Ázerbájdžán a Kazachstán.

- Vzruch na trh přinesly prezidentské volby v Nigérii. Pochyby o jejich průběhu a protesty neúspěšných kandidátů vedly k obavám z růstu nestability a násilností, které by mohly negativně ovlivnit těžbu ropy. Situace v Nigérii je komplikovaná trvale kvůli aktivitě ozbrojenců v hlavních těžebních oblastech. Další zhoršení by podpořilo tlak na růst cen. Nejhorší variantou by byla trvalejší nestabilita v tomto etnicky a nábožensky velmi komplikovaném státě.
- Írán a EU pokračovala v už dříve zahájených rozhovorech o íránském jaderném programu. EU schválila regulaci, kterou se efektivně uvádějí do praxe sankce proti Íránu zavedené OSN.

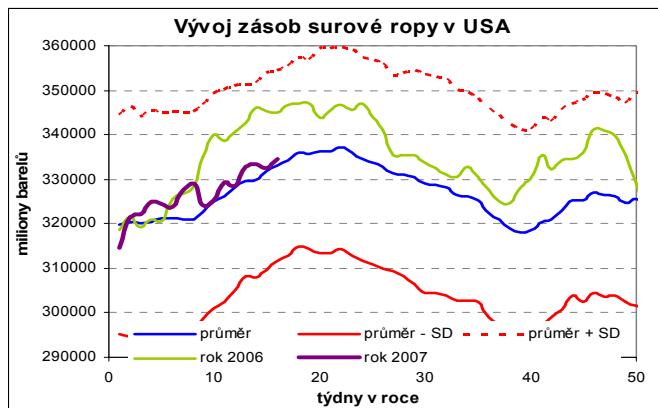
Očekávaný vývoj ceny ropy

Brent USD/brl	2Q/07	2007	2008	2010
Anketa (RTRS)				
3.4.2007	59,64	59,94	58,41	20,96
27.4.2007	60,59	60,34	58,56	51,13
Futures (Brent)	67,68	69,04	70,08	67,56

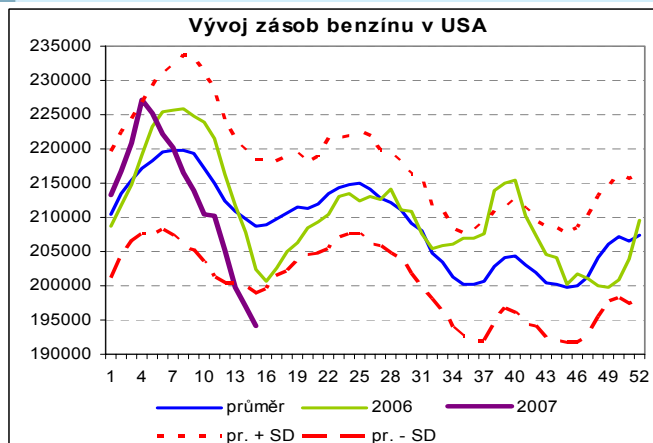
Zdroj: Reuters (34 analytiků), Bloomberg. Futures i anketa udávají průměrnou cenu za období

Vývoj zásob, spotřeby, produkce rafinérií a dovozu v USA

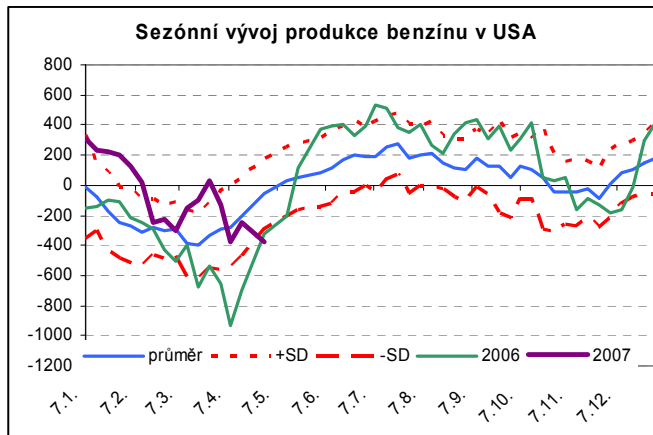
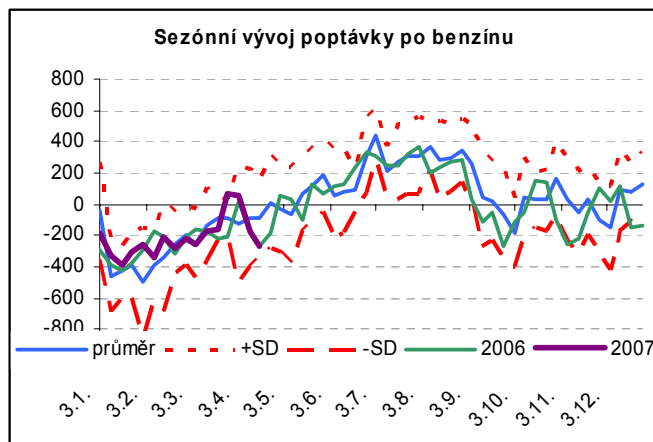
Těžební kvóty OPEC účinkují: nejenže dochází k postupnému růstu cen, ale co je potenciálně podstatnější klesají zásoby a to zvyšuje riziko raketového růstu cen v případě narušení dodávek. Podívejme se na vývoj zásob v USA (jsou jednak stále největším spotřebitelem a navíc poskytují podrobné týdenní statistiky).



Z grafu je vidět, že aktuální zásoby jsou sice v porovnání s minulým rokem ztlačně nižší, ale drží se na průměrné úrovni minulých let. Situace tedy není nijak alarmující. Reálné problémy by mohly nastat pouze pokud by došlo k významnému déle trvajícím výpadkům dodávek. Největšími reálnými riziky pro USA jsou momentálně možné politické problémy v Nigérii a blížící se hurikánová sezóna.



U benzínu je situace podstatně odlišná: nejenže je sezónní pokles podstatně výraznější než obvykle, ale dostali jsme se i pod pásmo vymezené směrodatnou odchylkou. U benzínu působí kombinace nečekaně rychlého růstu spotřeby díky teplému počasí v březnu (viz následující graf, jde o sezónní odchylky od růstového trendu spotřeby benzínu) a omezené kapacity amerických rafinérií (poslední graf – opět jde o sezónní odchylky od růstového trendu, tentokrát produkce benzínu). Protože cena ropy citlivě reaguje i na problémy u rafinérských derivátů, může situaci na trhu zkomplikovat například větší havárie v některé z rafinérií a pochopitelně je zde podobně jako u ropy vysoká citlivost na hurikány. Jak ukazuje graf, měly by se v relativně blízké budoucnosti začít zásoby opět zvyšovat. Pokud by tomu tak nebylo, přibyl by další důvod k napětí na trhu a k tlaku na růst cen ropy.



Ľuboš Mokráš
analytik
224 995 456
lmokras@csas.cz