

Shrnutí a základní data

- **Aktuální situace:** cena ropy brent se drží poblíž 70 USD/brl. Trh momentálně sleduje především vývoj zásob benzínu v USA. Situace je poměrně napjatá, převládá tendence k růstu ceny.
- **Krátkodobý výhled (1 měsíc):** pokud nedojde k problémům v některé z citlivých oblastí měl by trh pokračovat ve sledování vývoje zásob v USA (především benzínu). S blížící se hurikánovou sezónou může růst nervozita, především pokud bude mít trh pocit, že jsou zásoby nedostatečné. Jakékoliv znatelnější narušení dodávek by mělo vyvolat silný růst ceny, naopak prostor pro její pokles je omezený (asymetrické riziko).
- **Střednědobý výhled (6 měsíců):** s nástupem léta bude na důležitosti nabývat počasí, především hurikány v oblasti Mexického zálivu. Důležitým faktorem bude permanentně také postoj OPEC k výši těžebních limitů. Pokud OPEC nebude ochoten limity uvolnit, bude to zvyšovat pravděpodobnost tlaku na růst ceny. Nadále bude důležitý vývoj světové ekonomiky: pokud by se objevily známky ochlazování čínské ekonomiky nebo pokud by klesla spotřebitelská poptávka v USA, vedlo by to k tlakům na pokles ceny ropy.

24.5.2007	aktuální	1T	1M	6M	1R
ropa brent (USD/brl)	71,9	8%	8%	21%	3%
uralská ropa (USD/brl)	67,9	7%	8%	20%	4%
benzín natural 95 (USD/t)	769,5	-1%	3%	31%	5%
nafta (USD/t)	610,8	3%	6%	12%	-3%
kerosen (USD/t)	663,8	3%	5%	15%	-6%
rafinérská marže - ural/NWE (USD/brl)	2,08	6,38	3,48	1,25	4,62
rafinérská marže - brent/NWE (USD/brl)	0,72	5,72	1,92	0,35	2,13

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

- **OPEC se nechystá zvýšit těžební limity.** Podle katarského ministra energetiky A. Al-Attijaha netrpí trh nedostatkem ropy. Cenu ropy podle něj tlačí nahoru geopolitická rizika na Středním východě a v Africe. Podobně se vyjádřil také šéf libyjské Národní ropné společnosti S. Ghanem.
- **Mezinárodní organizace pro energii (IEA) vyzvala OPEC ke zvýšení těžby.** Obává se, že rovnováhu mohou narušit pokles těžby v Nigérii a zvýšená poptávka v letních měsících.
- **Napětí a násilí po nigerijských volbách přinutilo některé společnosti (například Royal Dutch Shell, Chevron, Eni Spa) omezit těžbu.** Zatím se zdá, že se situace spíše uklidňuje, což by mělo pomoci k opětovnému zvýšení produkce. Nigérie však zůstává jedním z možných zdrojů problémů na trhu. Výpadky nigerijské těžby jsou nahrazovány zvýšením těžby v oblasti perského zálivu. Předpokládá se, že OPEC těží v květnu v průměru 30,5mil. brl/d.
- **Nigerijští militanti popřeli, že by se chystali zaútočit na ropnou rafinerii v Port Harcourt.** „Proč ničit rafinerii, kterou budeme moci jednou využít? Raději budeme narušovat ropovody a tím vyřadíme rafinerii z provozu do doby, než ji ovládneme“, opáčil na otázku J. Gbomo, mluvčí Hnutí za emancipaci nigerijské delty. Spekulace o útocích byly vyvolány privatizací rafinerie.
- **Total, Marathon a jejich společníci objevily dvě nová ložiska ropy u pobřeží Angoly.** Průzkum oblasti ve které byla ložiska nalezena bude pokračovat.
- **Írán plánuje na konci roku těžít denně 20000 barelů na ropném poli Azedegan, které je největším novým ložiskem za posledních 30 let.** Těžba by se ještě měla zvyšovat, podle S. Jashnsaze, výkonného ředitele National Iranian South Oil Company, jde o počáteční objem těžby – v roce 2012 by se z pole mělo těžít 260000 brl/d.
- **Írán pokračuje v instalaci dalších centrifug používaných k obohacování uranu.** Podle AFP jde o 3000 centrifug ve středisku Natanz, kde jich už pracuje 1600. Podle ředitele Mezinárodní atomové agentury (IAEA) M. ElBaradeje je v současnosti obohacování uranu v Íránu v takovém stavu, že jsou snahy mezinárodního společenství o zamezení přístupu Íránu ke know how a technologiím zbytečné. Tyto zprávy potvrzuje také vyjádření pozorovatelů IAEA, podle kterých dělá Írán podstatné pokroky v obohacování uranu. Vyjádření pozorovatelů by mohlo předznamenávat přijetí tvrdších sankcí. Přestože kolem Íránu v poslední době panuje zdánlivý klid, jde o jedno z nejnebezpečnějších ohnisek napětí a největších rizik pro zásobování ropou.
- **S tím jak bohatne čínská společnost dochází ke zvýrazňování sezónnosti ve spotřebě ropy.** Přispívá k tomu rostoucí počet automobilů více využívaných v letních měsících a také rostoucí využívání klimatizace. Dalším faktorem je vyšší využití náhradních dieselaagregátů kvůli přetížení rozvodné sítě a s tím souvisejícím výpadkům dodávek elektrického proudu.

Výraznější sezónnost poptávky v Číně je rizikovým faktorem pro cenu ropy v následujících měsících.

- **V delším časovém horizontu (několik měsíců) může být pro vývoj ceny ropy významná snaha čínské vlády zpomalit růst ekonomiky.** Pokud by se to podařilo, mělo by to vést ke zpomalení růstu spotřeby ropy a k částečnému uvolnění tlaku na růst ceny.
- **Podle předpovědí by měla být letošní sezóna hurikánů obzvláště silná** a je téměř jisté, že dojde k narušení těžby a zpracování ropy v oblasti mexického zálivu. To by mohlo zvednout cenu ropy nad historická maxima. Meteorologové argumentují vysokou teplotou oceánu a předpokládaným vznikem jevu La Nina (<http://hurricane.methaz.org/fcst2007.pdf>).
- **Objem prostředků investovaných v hedge fondech orientovaných na komodity by měl do konce roku narůst na 35 mld US.** V současnosti je v nich investováno zhruba 30 mld USD. Hedge fondy orientované na komodity loni vynesly 22% a předloni 20%, přitahují proto zvýšenou pozornost investorů. Zájem o komodity jako investiční aktiva je jedním z faktorů přispívajících k tlaku na růst cen.

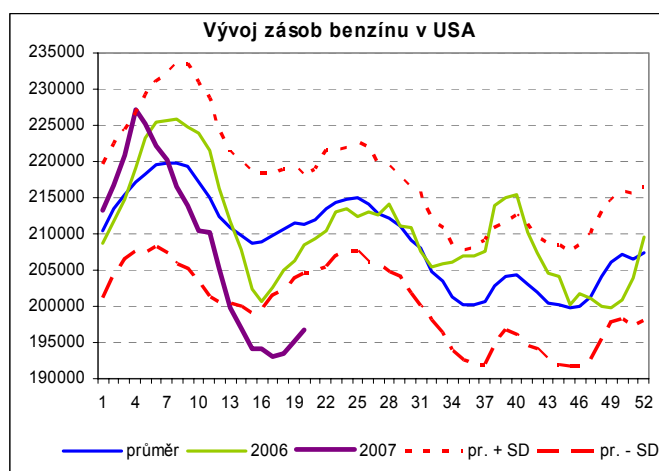
Očekávaný vývoj ceny ropy

Brent USD/brl	2Q/07	2007	2008	2010
Anketa (RTRS)				
3.4.2007	59,64	59,94	58,41	51,01
27.4.2007	60,59	60,34	58,56	51,13
Futures (Brent)	67,85	69,43	70,69	67,99

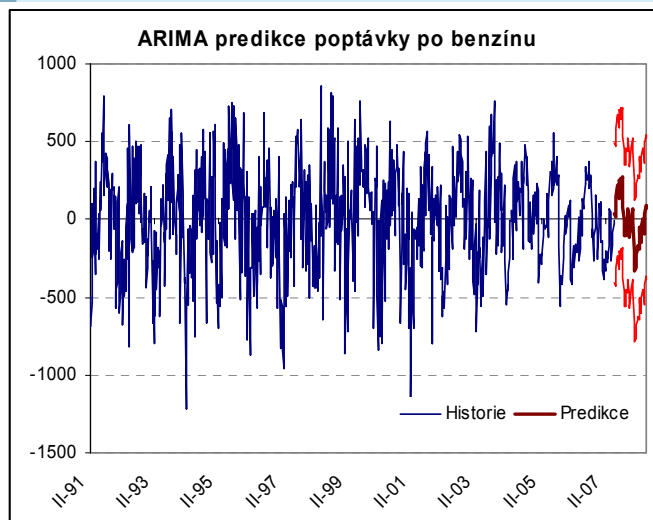
Zdroj: Reuters (33 analytiků), Bloomberg. Futures i anketa udávají průměrnou cenu za období. Reuters zveřejňuje předpovědi pokud některý kontributor změní předpověď – od 27.4. tedy podle všeho nedošlo u žádného kontributora ke změně předpovědi

Vývoj zásob, spotřeby a produkce rafinérií v USA (2)

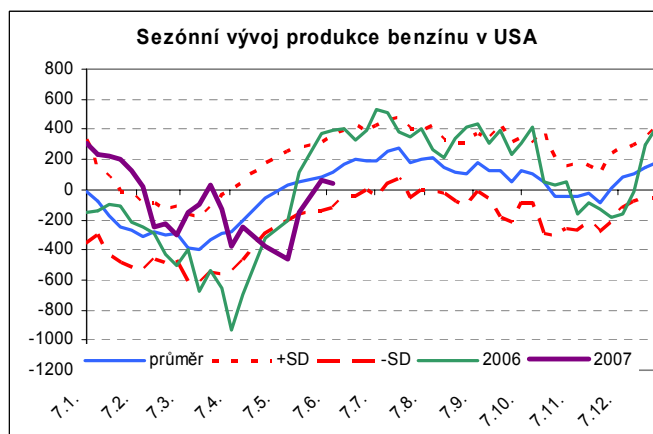
Protože momentálně nejdůležitějším faktorem ovlivňujícím cenu ropy je vývoj zásob (jak ropy tak především benzínu) v USA, budeme se tomuto tématu věnovat i v tomto vydání ropného měsíčníku. Tentokrát pomíneme surovou ropu a soustředíme se pouze na benzín.



Z minulého čísla zopakujeme graf vývoje zásob benzínu. Je vidět, že nervozita trhu má reálný podklad, zásoby jsou stále znatelně nižší než obvykle. Na druhou stranu se zásoby víceméně vyvíjí podle obvyklého sezónního vzoru, takže se situace snad už nebude dále významně zhoršovat.



Další graf navazuje na graf sezónního vývoje poptávky, tentokrát je to ARIMA predikce vývoje poptávky. Jako obvykle jde o dvojitý model: nejprve regresí odstraníme trend (zhruba 80% rozptylu v závislosti poptávky na čase) a potom rezidua zpracujeme pomocí ARIMy (v grafu je výsledek predikce + 90%-ní interval spolehlivosti, v grafu ke předpovědi na rok dopředu). Model není nijak extra slavný, ale ukazuje, že vrchol letní motoristické sezóny by měl ještě ležet před námi.



Další graf se opět opakuje z minulého vydání. Produkce benzínu se přiblížila sezónně obvyklé úrovni, což je opět pozitivum snižující pravděpodobnost výraznějších problémů (na druhou stranu je to nejzranitelnější část infrastruktury z hlediska postižení přírodními katastrofami – čti hurikány).

Dnešní stručný rozbor ukazuje, že přestože má trh tendenci poněkud panikařit kvůli vývoji zásob benzínu v USA, není k tomu silný důvod. Zásoby jsou momentálně o 5,6% nižší než před rokem a o 6,9% nižší než je dlouhodobý průměr pro toto období, sezónní vývoj je v zásadě normální a pokud nedojde k narušení produkce v dalších měsících měl by poplach kolem amerických zásob benzínu s blížícím se koncem motoristické sezóny postupně vyhasnout. Pokud by však došlo k narušení produkce, bude současná situace v zásobách benzínu působit jako mohutný urychlovač růstu ceny ropy.

Ľuboš Mokráš

analytik

224 995 456

lmokras@csas.cz