



Ropa a její deriváty

Cena ropy se vrátila k růstu

11. ledna 2006

SHRNUTÍ A ZÁKLADNÍ DATA

- Krátkodobý pohled: zima na severní polokouli je pro trh stále klíčovým tématem. Pokud by přituhlo mělo by to přinést zdražení cen ropy
- Stále existuje výrazné riziko narušení dodávek především ze Středního východu (Irák, Irán) a následného šokového růstu ceny ropy. Geopolitická rizika výrazně připomněl spor Ruska a Ukrajiny o ceny plynu => příležitost pro hedging
- Dlouhodobý pohled: nabídka a poptávka postupně reaguje na vysoké ceny ropy => riziko dlouhodobého výrazného růstu cen ropy se snižuje.

| 11.1.2006 | aktualní | 1T | 1M | 6M | 1R |
|--|----------|-------|-------|------|-------|
| ropa brent (USD/brl) | 61,9 | 5% | 9% | 7% | 26% |
| uralská ropa (USD/brl) | 58,2 | 6% | 7% | 8% | 30% |
| benzin natural 95 (USD/t) | 609,5 | 10% | 12% | 1% | 32% |
| nafta (USD/t) | 514,8 | 1% | 0% | -3% | 21% |
| kerosen (USD/t) | 573,3 | 4% | 5% | -2% | 23% |
| rafinérská marže - ural/NWE (USD/brl) | 1,35 | 2,26 | 3,31 | 7,11 | 3,27 |
| rafinérská marže - brent/NWE (USD/brl) | -2,88 | -3,14 | -1,56 | 1,50 | -0,80 |

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

I. Aktuální zprávy a faktory ovlivňující ceny

Z lokálního minima v polovině listopadu vzrostla cena ropy o cca 12,5% (tj. 7 USD/brl) a vrátila se nad 60 USD/brl. Ropné produkty následovaly ceny ropy: benzin Natural95, kerosen a topný olej stouply o více než 10%. Online ceny ropy Brent jsou dostupné na www.csas.cz/analiza.

Nejdůležitějším faktorem ovlivňujícím vývoj cen ropy v posledních několika týdnech je počasí na severní polokouli a především v severovýchodní části USA. V listopadu převládal názor, že zima bude spíše mírná a to stlačilo cenu ropy zřetelně pod 60 USD/brl. Prosinec však přinesl jak změnu počasí, tak změnu sentimentu a cena začala šplhat zpět nad 60 USD/brl. V poslední době převládá v USA opět spíše teplejší počasí, což by mělo brzdit růst cen.

Druhým nejdůležitějším faktorem je momentálně vývoj zásob ropy a ropných produktů v USA. Pravidelně zveřejňované údaje ukazují, jaké je riziko nedostatku kritické komodity tohoto období – topného oleje. Ty jsou podle dosavadních údajů z hlediska současného období zatím nadprůměrné, což snižuje tlak na růst ceny ropy. Nadprůměrně vysoká je také zásoba surové ropy.

Citlivost trhu na vývoj počasí zvyšuje stále ne úplně obnovená rafinérská kapacita po poškozeních způsobených hurikány. Delší období výrazně studeného počasí by tak mohlo způsobit potíže v zásobování topným olejem.

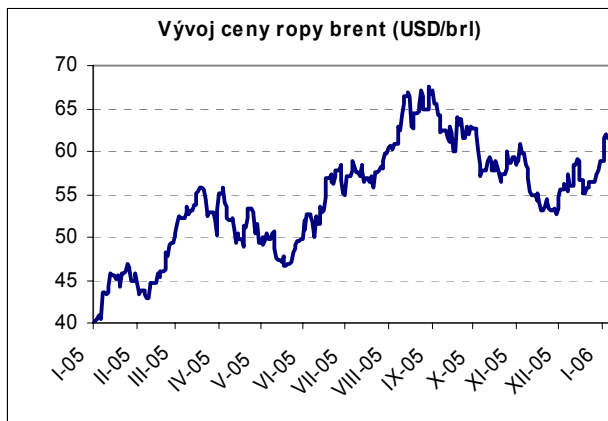
Hlavní kritické oblasti z hlediska zásobování ropou (především Střední východ s výjimkou Iráku) zažívají relativní klid, což také přispívá k relativní cenové stabilitě a k tomu, že cena ropy se drží poměrně daleko od loňských maxim. Výjimkou je současný spor mezi Ruskem a Ukrajinou o ceny ropy, který sekundárně ovlivnil i trh s ropou. Zdá se však, že spor byl rychle vyřešen a tak by tento dodatečný faktor měl ztratit na síle. Největší potenciální riziko nyní představuje Irán a jeho jaderný program.



Ropa a její deriváty

Cena ropy se vrátila k růstu

11. ledna 2006



kvůli výpadku kapacit způsobenému hurikánem Katrin a jednak změnou specifikací pro benzín.

V Evropě se očekává v prvním pololetí relativně malý počet odstávek rafinerií.

Luboš Mokráš

analytik

224 995 456

lmokras@csas.cz

II. Očekávaný vývoj cen ropy

| Brent USD/brl | 4Q/05 | 2006 | 2010 |
|------------------------|-------|-------|-------|
| Anketa (RTRS) | | | |
| 21.12.2005 | 57,86 | 55,25 | 38,45 |
| 4.1.2006 | 57,73 | 55,21 | 38,45 |
| Futures (Brent) | 58,32 | 60,70 | na |

Zdroj: Reuters (30 analytiků), Bloomberg, futures udávají cenu na konci období, anketa průměrnou

Důležitým faktorem pro vývoj ceny ropy bude zasedání OPEC 31. ledna, na kterém se bude jednat o možnosti snížení těžebních limitů. Současný vývoj ceny ropy příliš velký prostor pro snížení těžby nedává. Potvrdil to indonéský představitel M. Rahman, podle kterého by měla cena americké lehké ropy klesnou k 50 USD/brl. Zároveň však uvedl, že někteří členové (například Irán) OPEC žádají snížení těžebního limitu o 1 mil brl denně. Protože se domnívají, že na trhu bude přebytek 2 mil brl denně ve druhém čtvrtletí.

Podle představitelů čínského ropného průmyslu by čínská poptávka po kerosenu mělo v letošním roce růst opět o 14% meziročně, stejně jako v loňském roce. Čína dováží třetinu své spotřeby kerosenu. Růst spotřeby souvisí s prudkým rozvojem letecké dopravy v Číně.

Celosvětový nedostatek rafinérských kapacit by měl udržet vysoké rafinérské marže ještě po dobu dvou až tří let než budou vybudovány další rafinérské kapacity. Ke zvýšení rafinérských marží by v prvním čtvrtletí mohl přispět vysoký počet plánovaných odstávek rafinerií v USA. Kumulace odstávek je způsobena jednak jejich odložením v minulém roce