

Je zemní plyn drahý?

Ing. Hugo Kysilka,
vice-president pro marketing,
VEMEX s.r.o.

Cena ropy hraje jednoznačně nejdůležitější roli ve světové tvorbě cen. Ona udává hlavní směr vývoje cen ropných produktů a zemního plynu. V dlouhodobých kontraktech v Evropě, ale i v Asii je cena plynu přímo spojena speciální formulí s kotacemi ropy a ropných produktů. Když cena ropy překročila hranici 100 USD za barel zaúkolovala okamžitě řadu analytiků k tomu, aby začali nad faktorem růstu přemýšlet, protože tento nárůst jakoby neměl logiku. A zatímco se analytici přou o spekulativnosti tohoto růstu a je jasné, že nárůst je uměle vyvolán, zdálo by se, že propojení ropa - plyn v dlouhodobých kontraktech ztrácí smysl. Jak objasnit, že v Evropě, která je dostatečně zásobována plynem, rostou ceny. Ale na tom není nic zvláštního, jen to ukazuje na fakt, jak existující cena ropy stanovuje základní faktory energetických trhů, ale také stav na valutovém trhu.

BOJOVNÍCI S ROPOU

Aktivace protivníků propojení plynárenských kontraktů s cenami ropy je spojena nejen s růstem kotací ropných produktů, ale také se snahou Evropské komise (EK) liberalizovat plynárenský trh - vytvoření konkurence podle názoru EK by mělo přivést snížení cen za plyn ve srovnání se současným stavem. Velmi teplá zima roku 2007 ukázala, že cena na spotových trzích se pohybovala po delší dobu proti cenovému pohybu dlouhodobých kontraktů. Tento fakt ještě více posílil posice těch, kteří tvrdí, že ceny plynu přivázaných k ropě se vzdálily realnosti. Negativní vztah EK k dlouhodobým kontraktům spojeným s cenami ropy je spojen s ideologickým nepřijetím tradičního modelu. Podle slov komisaře EK pana Piebalse je toto propojení již zastaralé.

Hlavní kritika ze strany Mezinárodního energetické agentury (MEA) je nepružnost ve vztahu k poptávce a nabídce, která se stala v posledních letech příčinou poměrně vyšší ceny za plyn v Evropě než v USA. Ekonomové z Agentury tvrdí, že vysoké ceny plynu v Evropě brzdí poptávku po plynu ze strany elektráren. To znamená, pokud by existovala jiná metodika zajišťující nižší ceny, potom by se zvedla spotřeba plynu. A protože to tak

Tato úvaha vznikla na základě analýzy vedoucích cenových odborníků a analytiků firmy Gazpromexport Moskva. Zkusme se společně zamyslet nad řadou myšlenek z týmu S. Komleva. V diskuzi týkající se správnosti spojení exportních cen plynu k ropným produktům se ne vždy uvažuje nad faktorem globálního faktoru růstu ostatních surovin. Tento růst je spojen s procesem, který má neoficiální název „peněžní bublina“.



není, tak ekologicky čistý plyn je zaměňován ekologicky nevhodným uhlím.

Ne tak silný kritik z Amerického energetického institutu pan J. Stern velmi často ve svých vystoupení dokazuje, že reálné spojení mezi plynem a ropnými produkty není, protože je technologicky naprosto nemožné zaměňovat plyn v kotelnách a elektrárnách za existující mazuty nebo jiné ropné produkty. Navíc existuje fakt, že spotřebitel nemůže přejít z plynu na ropné produkty, protože cena plynu je vyšší než tato alternativní média. Z druhé strany pan Stern přiznává, že v Evropě není možné odejít od dlouhodobých kontraktů spojených s kotacemi na ropu na základě poptávky a nabídky, protože je vysoce rozvinut systém plynovodů, ale minimálně rozvinut trh (včetně technického zázemí) se zkapalněným plynem.

Můžeme již teď odpovědět na otázku, zda je zemní plyn drahý? Než se o to pokusím, je nutné si uvědomit fakt, že v letech 2006 - 2007 byly podepsány dlouhodobé kontrakty se všemi tradičními evropskými odběrateli min. do roku 2030 opět s provázáním ceny plynu na ropné produkty.

Podívejme se na celý problém, zda je plyn drahý, protože je jeho cena spojena s cenami ropných produktů, v souvislosti s cenami za ropu. Před 5 - 6 lety experti hovořili,

že ideální cena na ropu se pohybuje kolem 25 dolarů za barel a členové OPEC s tím velmi ochotně souhlasili. Obě strany chtěly předejít ekonomické krizi spojené s vysokou cenou za ropu. Kvóty na těžbu se držely tak, aby nedošlo k odklonu od této úrovně ceny. V té době se cena 30 dolarů za barel zdála až moc vysoká. V letošním roce, kdy se cena dospěhala na 120 dolarů, je jasné, že 30 dolarů bylo značně podhodnocené. I když nemá OPEC jasno, jaká je ideální cena - tak 70 dolarů je pro ně málo, což dokazuje současná situace, kdy při ceně 50 dolarů se snaží změnou v politice kvót tuto cenu vyhnat výše.

K ČEMU DOŠLO ZA POSLEDNÍCH 5 AŽ 7 LET?

Poptávka po ropě a burzovní spekulace

Stálý růst cen energetických surovin ukazují na jeden vážný faktor, bez jehož zohlednění se zdražování surovin stává těžko zdůvodnitelné. Zde se objevuje nové slovní spojení „peněžní bublina“, které může vyjasnit změny v mechanismu tvorby cen.

Růst cen ropy se projevuje v době rovnováhy mezi poptávkou a nabídkou. Resp. rozdíl mezi nimi nebyl znatelný, abychom vysvětlili téměř desetinásobný nárůst cen od roku 1999.

Roční deficit v letech 1994 - 2003 nepřevyšoval 2,6 milionu tun barelů za den, resp. 0,1 % od celkových obchodních zásob. To znamená poptávka by byla pokryta z těchto rezerv.

Při ceně 100 dolarů se najednou jeví jako výhodná těžba ropy v mnoha nalezištích. Při současné úrovni těžby hlavních zemí OPEC se zásoby blíží 75 letům u Saudské Arábie a 160 let u Iráku. Nevysvětlitelný je i růst cen ropy z pohledu politické napjatosti. V době krize v Kuvajtu, Iráku (2003) a Libanonu (2006) došlo k pohybu cen ropy kolem 12 - 15 dolarů a potom se opět dostalo na klasickou trajektorii s výkyvy 5 - 7 dolarů. Samozřejmě v případě nějaké větší katastrofy by mohla cena skočit třeba až na 250 dolarů za barel. Teď, pokud tak jen uvažujeme, by to mohlo nastat při konfliktu USA x Irán. V listopadu 2007 při zasedání členů OPEC se poprvé členové přiznali, že cena kolem 100 dolarů je mimo jejich kompetenci. Jako hlavní příčina zazněla burzovní spekulace. Podle názoru představitelů MEA by v době, kdy byl barel za 100 dolarů, byla spravedlivá kolem 80 dolarů. To znamená, že „peněžní bublina“ činí 20 % současné ceny. Tento faktor je zatím pro všechny dost neznámý a mluvit o něm jako o problému vzniklém jako výsledek spekulací není asi správný. Podle klasické teorie by to mělo fungovat – čím více peněz se točí na burze, tím je větší její likvidita a tím jsou i ceny přesnější odhadnutelné. Jako příklad lze uvést ropnou burzu s ropou typu Brent na Londýnské burze, kde se v minulém roce obrat finančních kontraktů dal přirovnat k 164 miliardám barelů ropy za den, což 2x převyšuje těžbu všech typů ropy na světě a 500x samotnou těžbu ropy typu Brent.

Vývoj cen ropy v porovnání s jinými komoditami

Pokud vezme i ostatní trhy, tak zjistíme, že se zvedají ceny zboží bez jakéhokoliv rozumného zdůvodnění a reálné nabídky a poptávky. Jde o elektrickou energii ale i o průmyslové a drahé kovy. Nejde absolutně o všechny druhy surovin, ale celkově je vidět tendence zvýšení cen. V poslední době se to týká minerálních hnojiv – za 11 měsíců roku 2007 se jejich ceny zvedla o 59 %, jedlé oleje o 47 % a všeobecně potraviny o 19 %. Pokud ceny rostou na různých trzích současně, je jasné, že asi existuje faktor – ztráta samotné hodnoty peněz, to znamená peněžní bublinu.

Abychom zjistili, zda je plyn drahý, musíme analyzovat kotace ropných produktů a ostatní suroviny. Budeme tedy analyzovat průměrné ceny např. vždy v listopadu po dobu několika posledních let. V období od 2000 - 2007 ropa Brent se zvedla v Euro 1,7x. Cena platiny za toto období vyrostla 1,6x, stříbra 1,8x.

Kotace cen ropy nevypadá přehřáté ani ve

srovnání s ostatními průmyslovými kovy. Jedinou výjimkou je asi cena hliníku, kdy stagnace růstu jeho ceny je spojena s jeho nadvýrobou v Číně, ale ceny ostatních kovů, jako olova a mědi, vyrostly více než ceny ropy Brent. Nárůst cen těchto surovin získal nezvratný charakter, kterým tyto ceny ztratily svůj cyklický charakter.

To ale není všechno, protože za stejné období cena koksovateľného uhlí stoupala po stejné křivce jako cena drahých kovů. Lze proto učinit závěr, že zvyšování cen ropy a plynu je spojeno právě s „peněžní bublinou“, která přináší i značné snížení koupěschopnosti samotných peněz.

Všechny analýzy a propočty hovoří o tom, že pokud by existoval nějaký „zlatý standard“, pak cena ropy by od počátku tohoto století byla neměnná a byla by v roce 1999 stejná jako v roce 2007, to znamená barel ropy by stál v průměru 0,1 unce zlata.

Cena za tisíc kubíků plynu by se formovala bez ohledu na jeho poptávku nebo nabídku, nebo na základě dlouhodobých kontraktů přivázaných k ropě – ale od začátku do konce po dobu výše uvedené etapy by cena byla 0,3-0,4 unce zlata.

CENOVÉ PROGNOZY

Posledních několik let ukázalo, že světová ekonomika vydrží 4 - 5x vyšší ceny za ropu, než je úroveň 25 dolarů za barel. Při ceně 100 dolarů za barel tvoří náklady na její těžbu v USA kolem 3 % HDP a současně podíl korporativního zisku v HDP tvoří hodnotu kolem 12 %. Lze říct, že to samé platí i pro EU. Všechno toto svědčí o tom, že cena ropy i plynu se může držet vysoko. Jak ale bude vypadat „peněžní bublina“?

Je možno nabídnout tři možné scénáře:

- 1 peněžní bublina praskne a pak dojde ke korekci surovinového trhu,
- 2 peněžní bublina začne postupně splaskávat, ale snížení kotací surovin bude značné,
- 3 pokud se jev peněžité bubliny stává součástí světové finanční ekonomiky, pak se ceny surovin budou buď nepatrně snižovat a nebo vůbec ne.

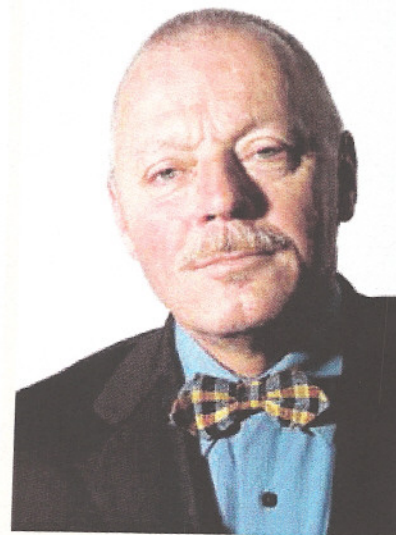
Podle závěrů analýzy vedoucích specialistů diskutujících nad tímto tématem bude vývoj zřejmě podle varianty číslo 3. Předpokládají, že dojde ke zpevnění dolaru a tím i odtoku spekulativního kapitálu z burz. Apokalyptická verze, že bublina praskne a ceny surovin se vrátí do doby kolem roku 2000 nelze předpokládat.

ZÁVĚR

Prognózy cen ropy vedoucích společností se pohybují možná alibisticky od 57 - 110 dolarů za barel v průběhu nejbližších 5 let. Z druhé strany například specialisté z banky Goldman Sachs již v roce 2005 předpokládali

že v 2007 bude cena kolem 100 USD, spletli se o jeden rok. A specialisté z MEA koncem roku 2007 předpokládali, že ropné kotace se budou pohybovat kolem 100 USD za barel až po roce 2015 a 107 USD za barel až k 2030. Je jasné, že MEA došla k chybnému závěru. Dále je velmi mylná teorie, že cena plynu, která je stanovována na základě spekulativně vysoké ceny ropy, vede k narušení poptávky po plynu i ze strany elektroenergetiky. Pokud by podle MEA nebylo navázání ceny plynu na cenu ropy, pak by poptávka stoupala. Je sice pravda, že za poslední 3 roky je vidět tendenci snižování spotřeby plynu v Evropě, ale bylo by nekorektní a nesprávné toto spojovat s jeho jakoby uměle zvednutou cenou.

Je škoda, že v posledních letech nejsou tak časté kontakty vedoucích specialistů Gazpromu/Gazpromexportu s naší plynárenskou veřejností, protože výše uvedená polemika jen ukazuje jejich široký analytický potenciál.



O AUTOROVÍ

Ing. HUGO KYSILKA po absolvování ČVUT, fakulty strojní, obor ekonomika průmyslu nastoupil v roce 1980 do PZO Strojimport Praha, kde se věnoval exportu obráběcích strojů. Celkem 19 let svého profesního působení strávil v Moskvě, v letech 1986 - 1991 jako delegát PZO Strojimport při obchodním oddělení Moskva, v letech 1991 - 1995 v moskevském zastoupení společnosti Tradeinvest a.s. Praha a konečně v letech 1995 - 2004 jako vedoucí reprezentace společnosti Transgas a.s. v Moskvě. Od roku 2004 do současnosti působí jako vice-president společnosti VEMEX s.r.o.

Kontakt na autora:
kysilka@vemex.cz