

Co się dzieje z cenami ropy?

8 grudnia 2014

W ciągu ostatnich sześciu miesięcy cena ropy naftowej spadła ze 115 USD do 70 USD za baryłkę. 40% spadek to nie mała korekta, ale bardzo poważny krach, i co ważne nic na razie nie wskazuje, by spadek ceny miał się zatrzymać.

Oficjalnych wyjaśnień takiego zjawiska jest kilka. Jedną z nich jest spowolnienie gospodarcze, ale z nim z kolei mamy do czynienia od kilku lat, a mimo to cena ropy w latach 2010–2014 utrzymywała się na średnim poziomie 105 USD. Kolejnym, już bardziej sensownym powodem jest wznowienie produkcji w Libii, która po zniszczeniach wojennych zaczyna odbudowywać się, jako znaczący producent ropy.

Następnym powodem jest znaczny wzrost produkcji ropy w USA, z tzw. łupków. W ciągu ostatnich 3 lat Stany Zjednoczone zwiększyły bowiem wydobycie z 5,5 do 8,8 mln baryłek dziennie, stając się jednocześnie największym producentem ropy. Skokowy wzrost produkcji nie nastąpił jednak w ciągu ostatnich 6 miesięcy, ale ostatnich 3 lat.

Moim zdaniem, najważniejszą przyczyną niskich cen ropy jest finansowa wojna USA – Rosja, w której głównym narzędziem jest Arabia Saudyjska. Arabia jest drugim największym producentem ropy na świecie, jest także najważniejszym członkiem OPEC (organizacji odpowiedzialnej za 40% światowej produkcji). Co jednak najbardziej istotne, Arabia Saudyjska przez lata pełniła rolę tzw. Swing Producera odpowiedzialnego za stabilizację cen. Gdy tylko cena ropy spadała poniżej określonych poziomów, kraj ten ograniczał wydobycie. Zmniejszenie podaży wywoływało wzrost ceny do określonych pułapów. Proces ten oczywiście działał w obie strony. Dzięki temu możliwe było utrzymanie w miarę stabilnych cen.

Rola Arabii Saudyjskiej, jako „swing producera”, funkcjonowała

od lat pomagając w ustabilizowaniu cen. W ostatnim roku jednak mimo ponownego uruchomienia produkcji w Libii czy Iraku oraz mimo protestów pozostałych członków OPEC, Arabia postanowiła nie zmniejszać wydobycia, co z kolei przełożyło się na niższe ceny ropy.

Wiele wskazuje na to, że spadek cen, z którym mamy do czynienia od 6 miesięcy jest bronią skierowaną przeciwko niepokornej Rosji. Ostatecznie w przeszłości USA wraz z Arabią wykorzystało możliwość manipulowania cenami ropy, aby doprowadzić do rozpadu Związku Radzieckiego. W 1985 roku Saudowie zwiększyli produkcję ropy z 2 do 10 mln baryłek dziennie, czym doprowadzili do spadku ceny z 32 do 10 USD za baryłkę. Zważywszy, że podstawą budżetu ZSRR były dochody z ropy, w krótkim czasie doprowadziło to do zapaści gospodarczej i ostatecznie do rozpadu kraju.

Arabia Saudyjska nie reagując na spadek cen zapewne liczy także na pozbycie się konkurencji w postaci łupków z USA, których wydobycie przy cenie utrzymującej się na poziomie 70 USD staje się nierentowne. Nim jednak wysuniemy jakieś daleko idące wnioski co do przyszłości cen ropy przyjrzyjmy się jej trochę bliżej.

Otóż, ropa jest surowcem o największej ilości zastosowań. Wykorzystuje się ją do produkcji ponad 20 tys. grup produktów. W wielu przypadkach dla ropy nie ma substytutu. Obecnie, blisko 95% sektora transportowego na świecie bazuje właśnie na produktach pozyskiwanych z ropy naftowej.

Produkcję energii czy transport docelowo można przestawić na tańszy gaz, ale jest to jednak proces wymagający 2-3 dekad. Podobnie wygląda sytuacja w sektorach chemicznych. Obecnie mamy co prawda do czynienia z procesem odchodzenia od droższej, brudnej ropy na rzecz tańszego i czystego gazu, ale w przypadku transportu nie jest to proces, który można przeprowadzić w krótkim czasie.

PEAK OIL

Najwięcej nowych pól roponośnych odkryto w latach 60-tych. Z każdą kolejną dekadą ilość nowych odkryć systematycznie malała. Przykładowo w latach 2000 – 2001 odkryto pięć razy mniej ropy, niż w analogicznym okresie czterdzieści lat wcześniej.

W ostatnich kilku latach sytuację zmieniły łupki, ale stało się to, nie tyle w efekcie postępu technologicznego, co wysokich cen ropy, dzięki czemu pozyskanie ropy z łupków okazało się zyskowne.

Bardzo ważne dla prognozowania przyszłej produkcji, a tym samym cen, jest zrozumienie, że pomiędzy szczytem w odkryciach ropy, a szczytem wydobycia zazwyczaj mija 40 lat.

W przypadku USA szczytowa faza nowych odkryć ropy przypadła na lata 1930. Szczyt produkcji przypadł na lata 1970., czyli 40 lat później. W skali globalnej szczyt nowych odkryć ropy wypadł w latach 1960., natomiast szczyt produkcji ropy metodami konwencjonalnymi dokładnie 40 lat później.

Mówię tu o odwiertach konwencjonalnych, przy których wiercimy dziurę w ziemi dochodząc do ropy, która zgromadzona pod wysokim ciśnieniem sama wypływa na powierzchnię. Stosowanie tej metody wydobycia ropy było przede wszystkim tanie. Jeden odwiert kosztujący 7-10 mln USD zapewniał bowiem ropę przez kolejne 20-40 lat.

Z produkcją ropy z łupków nie jest już tak prosto i tanio.

ROPA POZYSKIWANA METODĄ SZCZELINOWĄ

O ile tradycyjny szyb wiertniczy dostarczał ropę przez 2-4 dekady, o tyle szyby wydobywające ropę metodą łupkową wyczerpują się nieporównywalnie szybciej.

Już w po pierwszym roku wydajność odwiertu spada o 69% w stosunku do wartości pierwotnej. Po trzech latach wydajność

spada o 90%. Aby utrzymać produkcję na stałym poziomie niezbędne jest wykonanie ogromnej ilości odwiertów, co jest z kolei bardzo kosztowne.

Poza tym ilość chemikaliów, która przedostaje się do ziemi sprawia, że wydobywanie ropy, czy gazu metodą szczelinową napotyka na ogromny opór, zarówno wśród lokalnej społeczności, jak i ekologów.

Ogromnym problemem firm zajmujących się produkcją ropy z łupków jest także przecenianie zawartości ropy w złożu. Zasoby złoża Monterey Shale z USA, które uchodziło za najbardziej zasobne, zostały w tym roku zredukowane o 96%.

Spółki wydobywcze, aby przyciągnąć kapitał finansujący wydobywanie często podają, że koszt wydobycia baryłki z ich złoża oscyluje na poziomie 40 USD, lecz zazwyczaj są to wyłącznie bezpośrednie koszty związane z ekstrakcją ropy z ze złóż zaklasyfikowanych jako Monster (najbardziej bogate złoża). Uśredniony koszt wydobycia ropy metodą łupkową jest zdecydowanie wyższy.

Potwierdza to ogromny przyrost długu kompanii zajmujących się wydobywaniem ropy z łupków. Obecnie 18% wszystkich nowych obligacji z ratingiem nie wyższym niż CCC (śmieciowe obligacje) emitowanych jest właśnie przez kompanie wydobywcze.

Wg raportu GEAB zyskowność z ekstrakcji ropy z łupków zaczyna się powyżej 75-80 USD. Przy obecnych cenach wiele firm generuje straty. Mogą to robić, gdyż w sytuacji zerowych stóp procentowych ich obligacje płacone 8-10% cieszą się dużym zainteresowaniem. Zazwyczaj taką sytuację udaje się utrzymać do czasu kilku spektakularnych bankructw, po których sentyment do sektora odwraca się diametralnie i wygasa strumień gotówki pozwalający na finansowanie deficytowej działalności.

PERSPEKTYWY DLA ŁUPKÓW W USA

O Stanach Zjednoczonych warto wypowiedzieć się więcej w

perspektywie cen ropy, gdyż kraj ten zwiększył w ciągu ostatnich 3 lat produkcję ropy z 5,5 do 8,8 mln baryłek dziennie, stając się największym procentem ropy na świecie.

Otóż takiego tempa nie da się utrzymywać wiecznie. Wg EIA tempo przyrostu produkcji w 2015 roku znacznie spowolni. W pierwszej kolejności eksploatuje się najbardziej dochodowe złoża, które szybko się kończą lub wymagają ogromnych nakładów inwestycyjnych. Poza tym, na pewnym etapie nie da się już przyspieszać produkcji, ze względu na ograniczoną ilość wyspecjalizowanych pracowników. Poważnym jednak stoperem dla rozwoju łupków w USA jest cena ropy, która jak przypominam spadła od czerwca o 40%.

Poniżej przedstawiam wykres z projekcją wydobycia ropy z łupków w USA. Co bardzo ważne, projekcja była przygotowywana dla cen ropy znacznie powyżej 100 USD / baryłkę.

KOSZTY WYDOBYCIA ROPY

Szczytowy moment odkryć nowych źródeł ropy przypadł 50 lat temu. Od tego czasu coraz trudniej znaleźć duże zasoby taniej ropy. W ciągu półwiecza większość tanich złóż została wyeksploatowana i aby utrzymać wydobycie na stałym lub rosnącym poziomie kompanie muszą inwestować w wydobycie droższych złóż, z których wydobycie w przeszłości było wstrzymywane ze względów ekonomicznych.

Poniższy wykres doskonale obrazuje pewną zależność. W ciągu ostatnich 12 lat wydatki inwestycyjne 11 największych firm wydobywczych wzrosły z 50 mld do 260 mld. Jednocześnie ilość wyprodukowanej ropy w tym czasie nie uległa zmianie.

Najważniejszy jest jednak fakt, że od 2009 produkcja wśród analizowanych firm spadła o 12%, mimo iż w tym czasie nakłady na wydobycie wzrosły o 36%.

Nie jest to absolutnie specyfika analizowanych firm, ale światowa tendencja. Globalne nakłady na wydobycie ropy wzrosły z 300 mld USD w 2005 do 700 mld w 2013 roku. Mimo iż wydatki

inwestycyjne więcej niż podwojono, to jednak produkcja ropy wzrosła jedynie o 4%.

Popyt na ropę jest stosunkowo nieelastyczny. Oznacza to, że niezależnie czy ropa kosztuje 50, czy 120 USD/ baryłkę, kupcy tak czy tak muszą ją nabyć. Z produkcją jest trochę inaczej. Jeżeli cena utrzyma się na obecnych poziomach lub spadki się pogłębią, wiele projektów wydobywczych będzie musiało być zawieszonych.

Ograniczenie z kolei wydobycia przełoży się na wyższe ceny, gdyż możliwość dalszego zwiększenia produkcji w Arabii Saudyjskiej jest już bardzo ograniczona.

W KOGO UDERZAJĄ NISKIE CENY?

Mimo, iż moim zdaniem bezpośrednim celem obniżenia cen ropy na światowych rynkach jest uderzenie w Rosję, to wiele krajów żyjących z wydobycia ropy zaczyna poważnie odczuwać konsekwencje taniej ropy.

Pomimo znacznych spadków, główne kraje eksportujące ropę nadal osiągają bardzo przyzwoite zyski. Z drugiej jednak strony, wiele krajów, w których dochody ze sprzedaży ropy są podstawą budżetu zaczyna wpadać w spore tarapaty. Kraje przyzwyczajone do wysokich cen ropy uruchomiły liczne programy socjalne, których finansowanie jest niemożliwe przy cenach ropy znajdujących się na obecnych poziomach.

Ekwador oraz Wenezuela bilansują budżety przy 120 USD za baryłkę. Po dramatycznych spadkach cen ropy Wenezuela znalazła się na krawędzi bankructwa. Niewesoła sytuacja jest również w Iranie, który opiera swoją gospodarkę głównie na dochodach z ropy i aby zbilansować budżet potrzebuje cen na poziomie prawie dwukrotnie wyższych niż obecnie.

Rosja, która moim zdaniem jest celem ataku, bilansuje budżet przy 100 USD/ baryłkę. Co prawda, niższe ceny ropy zostały w pewnym stopniu zrównoważone osłabieniem się rubla, ale nie

zmienia to faktu, że przy 52 % dochodów budżetowych pochodzących właśnie ze sprzedaży ropy i gazu, Rosja ma poważne problemy finansowe. Co gorsze, Rosja jako jeden z nielicznych krajów na świecie sprzedaje gaz, nie tyle po cenach notowanych na światowych giełdach, lecz w cenie będącej pochodną ceny ropy. Niskie ceny ropy oznaczają dla Rosji mniejsze dochody, zarówno ze sprzedaży ropy jak i gazu.

Dla odmiany kraje będące głównymi sojusznikami USA w Zatoce Perskiej mogą bez większych problemów przetrzymać kolejne dwa czy trzy lata cen oscylujących na poziomie 70 dolarów czy nawet poniżej tego poziomu. Arabia Saudyjska, Kuwejt, Zjednoczone Emiraty Arabskie czy Katar poza najniższymi na świecie kosztami wydobycia posiadają ogromne rezerwy zgromadzone w amerykańskich obligacjach, z których mogą wyrównać sobie niższe dochody ze sprzedaży ropy.

KTO NAJWIĘCEJ ZYSKUJE NA OBECNYM KRYZYSIE?

Największym wygranym w wojnie handlowej pomiędzy USA, a Rosją są po raz kolejny Chiny. Importują one bowiem ogromne ilości ropy naftowej. Za każdym razem, gdy cena ropy spada o 10% przekłada się to na kolejne 0,15% wzrostu PKB.

Chiny zresztą korzystając z niskich cen znacznie zwiększyły import ropy o 27%. Obecnie z całego świata płynie do Chin ponad 80 supertankowców, podczas gdy średnia za ostatnie kilka miesięcy nie przekraczała 63.

ZMIANY W GEOPOLITYCE

Decyzja OPEC z 27 listopada, o utrzymaniu produkcji ropy na niezmiennym poziomie, wywołała małą burzę wśród członków organizacji. Kilka krajów, których budżety wymagają wyższych cen ropy domagało się od Arabii Saudyjskiej ograniczenia produkcji zgodnie z jej statutem „swing producera”. Jeżeli cele uczestników organizacji okażą się zbyt różne możemy mieć do czynienia z rozpadem OPEC. Sama organizacja znacznie straciła już na znaczeniu na przestrzeni

ostatnich lat w efekcie spadku udziału w globalnej produkcji ropy.

Moim zdaniem, obecnie już trwają zakulisowe rozmowy odnośnie utworzenia OPEC 2.0, zrzeszającego kraje niezależne od USA. Gdyby doszło do powołania takiej organizacji, np. pod przewodnictwem Rosji, to docelowo moglibyśmy spodziewać się powrotu cen ropy w okolice 100–120 USD. Co prawda, na takie działania potrzeba czasu. Dla USA byłby to ogromny cios, gdyż utraciliby w ten sposób wpływ na ceny ropy na międzynarodowych rynkach.

Jeżeli jednak do żadnych zmian na globalnej arenie nie dojdzie, to przez pewien czas możemy spodziewać się cen poniżej 70 USD. Mimo, że producenci ropy z łupków z USA nie mają szans wypracowania zysku, to rząd Stanów Zjednoczonych zapewne rozszerzy program dotacji dla łupków, byleby tylko nie dopuścić do ponownego wzrostu cen.

Autor: Trader21

Źródło: [Independent Trader](#)

Nadesłano do „Wolnych Mediów”