

Jak rządy zniszczyły rynek ropy

7 czerwca 2020

Organizacja Krajów Eksportujących Ropę Naftową (OPEC) i jej partnerzy ograniczali produkcję od sierpnia 2016 roku. Od sierpnia do listopada 2016 roku ograniczyli produkcję o 1,7 miliona baryłek dziennie – było to historyczne ucięcie produkcji, które niesłusznie utrzymano w trakcie wydłużonej fazy ożywienia światowej gospodarki. W grudniu 2018 roku ponownie ograniczono produkcję.

OPEC próbował sztucznie podnieść cenę ropy. Jednak żaden kraj wydobywający ropę nie tracił przy cenie z 2016 roku; jedyne, na co nie było stać tych krajów to olbrzymie dopłaty, usługi publiczne i wydatki niezwiązane z produkcją ropy, które państwa OPEC finansowały z zysków z eksportu.

Ten strategiczny błąd miał dwa negatywne skutki dla krajów wydobywających ropę: z jednej strony przyspieszyła dywersyfikacja dostawców i substytucja technologiczna; nastąpiła reakcja ze strony konsumentów. Z drugiej strony udział państw OPEC w rynku spadł do najniższego poziomu od dekady. Dalsze skutki fiskalne i monetarne przekształciły ten strategiczny błąd w katastrofę. Znaczna większość tych krajów zaczęła cierpieć z powodu deficytów fiskalnych i handlowych oraz, z powodu braku popytu lokalnego i globalnego na ich waluty krajowe, większość tych krajów powiększyła swoje zadłużenie w dolarach. Z powodu malejących przychodów w dolarach i eksportem obecnie zmagają się z niedoborem dolara w trakcie załamania popytu.

Co więcej, te ograniczenia produkcji zadziały jak subsydia dla producentów ze Stanów Zjednoczonych, co było niezamierzonym skutkiem. Krótkoterminowy wzrost cen ropy wynikający z ograniczenia podaży okazał się bezprecedensowym

zastrzykiem kapitału dla północnoamerykańskiego sektora wydobywczego ropy, który to zmagał się z poważnymi problemami finansowymi. OPEC uratował łupki i stracił udział w rynku. To z kolei doprowadziło do rekordowej produkcji w Stanach Zjednoczonych, których produkcja dzienna przewyższyła produkcję Arabii Suadyjskiej i Rosji.

Do tego od 2015 do 2019 roku obserwowaliśmy ekspansję kredytową i rekordową wielkość podaży pieniądza. Od Chin po Unię Europejską finansowano wtedy wiele inwestycji o marnej zyskowności przy rekordowo niskiej stopie procentowej. Nadmiernymi moce produkcyjne i inwestycje w ropę zostały poddane procesowi zombifikacji i firmy, które powinny zbankrutować, zostały utrzymane przy życiu dzięki stałemu refinansowaniu i emisji ryzykownego długu po coraz niższym oprocentowaniu. Problem nadmiernych mocy produkcyjnych ropy narastał pomimo wspomnianych wcześniej ograniczeń produkcji. Według Wall Street Journal sektor wydobywczy ropy w celu finansowania inwestycji i działalności operacyjnej emituje co roku nowy dług o wartości 200 miliardów dolarów. I płaci od tego długu bardzo mały procent.

Przemysł naftowy był jednym z obszarów, które najmocniej dotknęły błędne inwestycje w latach powodzi płynności i niskich stóp. Poskutkowało to przedłużeniem problemów z nadmiernymi mocami produkcyjnymi i niepotrzebnie utrzymało nierentowne firmy przy życiu. Ograniczenie wydobycia dokonane przez OPEC było niedźwiedzią przysługą dla krajów produkujących ropę.

Przed epidemią COVID-19 można było zaobserwować symptomy zbliżającego się spowolnienia światowego sektora energetycznego. Międzynarodowa Agencja Energetyczna (International Energy Agency, IEA) obniżyła prognozowany wzrost popytu w 2019 roku i ostrzegała przed wytracaniem pędu. W czerwcu 2019 roku Oil Market Report obniżył oczekiwany wzrost popytu do 1,2 miliona baryłek dziennie, wcześniej obniżając prognozy również w maju i kwietniu. Globalne zapasy

ropy utrzymywały się na poziomie pięcioletniej średniej, a ilość ropy gromadzonej na morzu rosła niepokojąco, gdy świat rozwijał się jednostajnie.

Amerykańskie problemy z przechowywaniem ropy były wyraźne, jeszcze zanim wybuchła epidemia COVID-19. Stany Zjednoczone mają problem z przechowywaniem i pozbywaniem się ropy z magazynów. Problemy ze składowaniem stały się widoczne jeszcze w 2007 roku. W 2007 roku miał miejsce gwałtowny spadek ceny ropy West Texas Index (WTI) – po tym, gdy rafineria Valero w stanie Texas została tymczasowo zamknięta. Zbiorniki zapełniły się błyskawicznie i cena referencyjna ropy znacznie spadła. Stany Zjednoczone są w stanie przechowywać 91 milionów baryłek ropy naftowej w Oklahomie, jednak większość rafinerii znajduje się w odległych miejscach albo w innych stanach i nie rozwiązano problemu wyprowadzania ropy ze zbiorników, ponieważ część dużych projektów budowy rurociągów dla ropy zostało zatrzymana rządowymi i sądowymi decyzjami.

W połowie 2019 roku na światowym rynku ropy mieliśmy do czynienia z krzywą wskazującą na lekki deport, co odzwierciedlało nieco pozytywne warunki dla sektora, a mimo to problem z nadmiernymi mocami produkcyjnymi i słabnący popyt były wyraźnie widoczne. Potem wybuchła epidemia COVID-19, a wraz z nią wymuszono zamknięcie gospodarki.

Te wszystkie czynniki razem doprowadziły do tragedii, która miała miejsce w kwietniu 2020 roku, gdy kontrakty terminowe na ropę WTI za maj spadły do wielkości ujemnych. Możliwości przechowywania załamała się wraz z obniżeniem popytu, który w marcu i kwietniu spadł w Stanach Zjednoczonych do najniższych poziomów od 1995 roku. Według portalu Bloomberg popyt na ropę spadał o 9 milionów baryłek dziennie w kwietniu 2020 roku, niwelując cały wzrost konsumpcji ropy w ostatniej dekadzie. Załamanie cen ropy doprowadziło do potwornych „wezwań do uzupełnienia depozytu” (margin calls) i gwałtownej wyprzedaży, podczas której nikt nie chciał kupować, a ci, którzy mogli zrealizować kontrakt, nie mieli gdzie składować ropy.

Z podobnymi problemami zмага się ropa Brent, najważniejszy międzynarodowy probierz dla ropy, ale sytuacja nie jest aż tak dramatyczna. Cena w 2020 roku spadła o ponad 70 procent.

Zapasy ropy w zbiornikach wzrosły w 2020 roku do 3,2 miliarda baryłek, a do tego trzeba dodać setki wypełnionych ropą statków na morzach – przynajmniej 160 milionów baryłek w portach od Singapuru do Suffolku.

Na świecie jest wolne miejsce na przechowanie 1,4 miliardów baryłek ropy. To niewiele, jeśli weźmiemy pod uwagę tempo spadku popytu i obecną sytuację, w której wielu producentom opłaca się dostarczać ropę dalej, ponieważ zatrzymanie produkcji jest kosztowniejsze od jej utrzymania i firmy potrzebują pozyskiwać jakąkolwiek gotówkę. Według IEA popyt może w 2020 roku spadać o 9,3 milionów baryłek dziennie, przy czym spadek w kwietniu wynosił 29 milionów baryłek dziennie.

W 2020 roku podaż prawdopodobnie spadnie o 12 milionów baryłek dziennie, ale to nie wystarczy do zniwelowania skutków spadku popytu czy braku miejsca w zbiornikach.

Wielu uczestników rynku myli się, gdy myślą, że bankructwa w sektorze wydobywającym ropę zrównoważą rynek i ograniczą podaż. Gdy firma pada, jej aktywa są przejmowane przez inną, efektywniejszą i wolną od długów.

Rządy na całym świecie będą ratować tak zwane strategiczne sektory, a sektor energetyczny będzie pierwszym ratowanym. Obstawianie, że to kreatywna destrukcja rozwiąże problem nadmiernych mocy, jest błędem. Rządy i banki centralne będą chronić przed konsekwencjami błędnych inwestycji nagromadzonych przez dekadę i, co ważniejsze, będą zachęcać do dalszego powiększania nadmiernych mocy produkcyjnych za pomocą ogromnych dotacji, zastrzyków płynności i negatywnych stóp procentowych.

Rynek ropy był osłabiony już w 2019 roku, a w 2020 roku doświadczył katastrofy. Producenci będą musieli dostosować się

do sytuacji, jak zawsze, poprzez zmianę kosztów. Obniżanie produkcji jedynie odwraca na chwilę uwagę od problemów, tworząc jednocześnie większe problemy w długim terminie, jak wytłumaczyliśmy to ze współautorem w książce *The Energy World is Flat*.

Rynek ropy znajduje się w fatalnym stanie, ponieważ nie jest wolnym rynkiem. Korzystał na bezpośrednich i pośrednich subsydiach, kreując nadmierne moce produkcyjne i nadmierną podaż. To skutkiem przerostu polityki monetarnej i fiskalnej. Sektor energetyczny stał się najlepszym przykładem błędnego założenia o istnieniu instytucji „zbyt dużych, by upaść”. Niestety błędne inwestycje – ponownie – zostaną wynagrodzone, a rynek ropy pozostanie przerośnięty i nieefektywny, jak rynki węgla i aluminium.

Zaobserwujemy zmienność. Jednak długoterminowe niszczenie wartości sektora, zarówno części posiadanej przez państwa, jak i prywatnych właścicieli, będzie postępować.

Autorstwo: Daniel Lacalle

Tłumaczenie: Przemysław Rapka

Źródło oryginalne: [Mises.org](https://mises.org)

Źródło polskie: [Mises.pl](https://mises.pl)