

Cenu ropy nelze přesně odhadnout, dá se však zajistit

Poroste, nebo klesne? Analytici denně sledují vývoj a snaží se předpovědět, co bude s cenou ropy. Ta pak přímo ovlivňuje cenu pohonných hmot. A to i v České republice. Velmi rychle, skoro on-line. Češi s tím sice nic neudělají, ale i jich se dotýká geopolitické napětí na Blízkém Východě nebo zostřující se obchodní bitva mezi USA a Čínou. Dá se s tím nějak bojovat? Existuje možnost ochránit své podnikání proti rostoucím cenám ropy, potažmo nafty? Co může, nebo co by spíš měl udělat každý dopravní podnik či zemědělec v Česku vysvětluje v rozhovoru pro deník E15 Jan Boháč, manažer pro komoditní zajištění Československé obchodní banky.

Jak důležité je pro bankéře či analytika české banky sledovat dění a vývoj kolem OPEC?

Pohyb ropy a kolísání cen komodit má přímý dopad na mnoho našich klientů. Riziko plynoucí ze změn ceny ropy se nejvíce dotýká dopravců, ať už kamionové dopravy, nebo přepravy osob, například dopravních podniků měst. Dále také zemědělců či cestovních kanceláří. Tím, že se cena nafty či leteckého kerosinu přímo odvíjí od ceny ropy, tak sledovat dění kolem OPECu je pro nás extrémně důležité. On je jedním z cenotvůrců na trhu.

Máte vůbec šanci se dostat k nějakým zásadním informacím? A třeba ještě dříve, abyste jim mohli přizpůsobit svá následná rozhodnutí?

OPEC se řídí striktní informační politikou, takže vycházíme z oficiálních informací, které vydávají agentury Bloomberg a

Reuters. Přebíráme také zprávy od našich partnerů z londýnského derivátového trhu, kde tyto bankovní operace obchodujeme. ČSOB je v rámci KBC zodpovědná za komoditní výzkum, kterému dominuje právě ropa. V rámci naší práce se snažíme klientům dodat co nejpřesnější popis nejen toho, co se děje právě teď, ale samozřejmě i náš názor na budoucí vývoj. Klienty totiž ani tak nezajímá, proč dnes stojí barel ropy 75 dolarů, ale kde bude cena zítra nebo za měsíc.



Jak rychle se v Česku projevují výsledky jednání OPEC? Tedy výkyvy cen ropy?

Maximálně v řádu dnů, stále častěji však téměř ihned. Na jakékoliv rozhodnutí zemí OPEC okamžitě reagují obchodníci na burzách. Obchodují se různé ropy – Brent či WTI – tyto trhy dokáží velice promptně všechny informace přetavit ve změnu ceny. Pokud to jsou informace, které takzvaně podpoří cenu ropy, tak cena vzroste v pár sekundách. A na tomto základě se ovlivňuje cena ropných destilátů v České republice.

Čím to, že každý český občan zjistí téměř vzápětí, že zdražuje ropa, takže pohonné hmoty, ale obráceně téměř nikoliv?

Pokud se jedná o zdražování, tak vidíme rychlé reakce. Třeba na benzínových pumpách se vyšší cena objeví v řádu dnů, maximálně týdne. Na druhou stranu, pokud dojde ke zlevnění ropy, tak je časová prodleva delší a tam už můžeme spekulovat, jestli je to dáno opravdu tím, že benzínová stanice měla nakoupené zásoby za vyšší cenu a čeká, než je vyprodá, a nebo je tam prostor pro dodatečný zisk.

Co ovlivňuje ceny ropy a proč jsou tak nestálé?

Důvod je nepružnost jak na straně nabídky, tak na straně poptávky. Jakmile tedy dojde k neočekávanému vývoji, ať již v nabídce nebo poptávce, cena ropy reaguje velmi citlivě. Pokud vezmeme například rok 2014, kdy jsme zaznamenali pád ceny ropy

ze 115 dolarů za barel až pod 30 dolarů, tak klíčovou roli sehrál nečekaný nárůst produkce v USA v důsledku technologického průlomu tzv. frakování. Těžba z břidlic dokonce Spojeným státům zajistí již ke konci tohoto roku pozici největšího světového producenta ropy před Ruskem a Saúdskou Arábií. Ropa je navíc komodita cyklická, což znamená, že reaguje výrazně na pohyby v globálním hospodářském cyklu. Jako názorný příklad může sloužit výrazný nárůst cen v letech 2003-2008, který byl tažený právě solidní kondicí globální poptávky, zejména z rozvíjejících se ekonomik.

Co ještě dále ovlivňuje cenu ropy?

Jedná se o širokou paletu faktorů. Kdybych měl ale zmínit jeden důležitý pro první polovinu tohoto roku, pak by se zajisté jednalo o nárůst geopolitického napětí na Blízkém východě. V posledních týdnech pak i trh s ropou ovlivňují obchodní třenice mezi USA a Čínou.

Odkud se dováží ropa do Česka?

Do České republiky proudí ropa ze dvou zdrojů. Tím prvním je ropovod Družba, kterým přitékají asi dvě třetiny z celkového objemu ropného importu, a to převážně z Ruska. Tím druhým pak Ingolstadt, jenž přivádí z oblasti Kaspického moře.

Pokud vezmeme například rok 2014, kdy jsme zaznamenali pád ceny ropy ze 115 dolarů za barel až pod 30 dolarů, tak klíčovou roli sehrál nečekaný nárůst produkce v USA...

Je tedy česká ekonomika přímo závislá na rozhodnutích OPECu?

Česká ekonomika se svým charakterem řadí k malým a otevřeným ekonomikám, což jinými slovy znamená, že

nás zásadním způsobem ovlivňují jakékoli externí šoky. Ať již to jsou rostoucí ceny ropy nebo třeba probíhající normalizace úrokových sazeb ve Spojených státech. Pokud neuvažujeme o absolutní izolaci po vzoru Severní Koreje, pak nezbyvá než

se s touto realitou smířit.

Jaký dopad na české firmy má nestálá cena ropy?

Dopad rozlišujeme podle toho, jestli jde o producenty dané komodity, a nebo jsou to její spotřebitelé. Pokud je to producent nebo obchodník, který má ropu nakoupenou za pevnou cenu, tak tyto subjekty jsou senzitivní na pokles ceny. Naopak, pokud jde o spotřebitele, třeba dopravci, tak ti mohou být v situaci, kdy poskytují své služby na základě pevné smluvní ceny, kterou se zavázali plnit po určité období. Pak zhruba znají své výnosy, neznámou je však cena nafty během toho daného období, kdy smluvně poskytují fixní cenu.

Uvedl byste příklad?

Tedy typicky autobusová společnost, která zabezpečuje dopravní obslužnost pro nějaký kraj. Pokud se ona autobusová společnost domluví na podmínkách s krajským úřadem a garantuje neměnné ceny za kilometr za celý rok, ideálně okamžitě by měla provést u banky zafixování ceny nafty na celý rok dopředu. Ví, kolik jejich autobusů najede ročně kilometrů a kolik spotřebuje nafty. Tato společnost může vstoupit do jednání s bankou a provést tzv. zajišťovací operaci a zajistit si cenu nafty na dané časové období dopředu.

Co kdyby někdo chtěl s výkyvy cen nafty tzv. spekulovat?

Ono by se to nemuselo vyplatit. Z letitých zkušeností také víme, že se to nevyplácí. Rozhodně se na spekulacích nedá stavět stabilní finanční plán. Pokud dojde k zafixování ceny vstupů i výstupů, tak marže podnikání není ohrožená, ať bude výkyv cen nafty jakýkoliv. Jsou tam dvě zásadní věci. Při zajištění nese riziko banka a klient nikdy neprodělá. Cena ropy kolísá a dalo by se říci, že jednou firma vydělá, jednou prodělá. V tom však tkví obrovské nebezpečí, protože ceny sice kolísají, ale zároveň se pohybují trendově. Na trhu je rostoucí trend, který vidíme od roku 2015, kdy byla cena ropy 34 dolarů za barel, nyní jsme na 75 dolarech. Takže

za poslední roky sledujeme stabilní růst cen, sice s menšími výkyvy, ale přesto pořád nahoru. Pokud by firmy spoléhaly na to, že jednou koupí draž a jednou levněji, tak tato sázka nemusí vyjít, protože denní malé výkyvy cen směrem dolů nepokryjí ztráty z celkového trendového růstu cen za dané období. Pro firmy nemá smysl spekulovat, protože těžko odhadnou trend cen.



Co má tedy udělat přepravní firma, dopravní podnik, ale i zemědělské družstvo, které spotřebovávají naftu?

Vždy se musí kvantifikovat riziko. To znamená zjistit, kolik nafty budu potřebovat proto, abych mohl fungovat a dostát svým závazkům, ke kterým jsem se zavázal. Musím vědět, za jakou cenu budu onu dopravní službu poskytovat, popřípadě s jakými náklady na pohonné hmoty firma kalkulovala při sestavování finančního plánu. Důležité je zvážit i měnu zajištění, protože pokud jde třeba o českou dopravu s mezinárodní působností, tak s největší pravděpodobností firma tankuje i za eura.

Podceňují čeští podnikatelé možná rizika? Nebo že si je neuvědomují?

Firmy mají poměrně velké zkušenosti se zajišťováním měnového rizika, tedy se zajištěním kurzu koruny vůči dolaru nebo euru. Čeští klienti si výrazně oblíbili také úrokové zajištění, kde se zajišťují proti vzestupu úrokových měr. Komoditní zajištění je dalším kamínkem do mozaiky toho, co finanční trhy mohou nabídnout. Když se na to podíváme z pohledu komoditního rizika a firem, tak u malých a středních firem si dovolím mluvit o podceňování. Například menší dopravní firmy nebo zemědělská družstva o tom riziku vědí, také vědí, že ho podstupují, ale přesto je tam tendence řešení rizika odkládat. A pokud dojde k negativnímu cenovému pohybu, tak dochází k alibismu: On trh se pohnul. Svádí se to na třetí stranu, na vyšší moc. U velkých společností je povědomí o komoditním zajišťování

větší, protože mají vlastní finanční oddělení a specialisty finančního řízení. Tam vědí, že se mohou zajistit proti cenovým pohybům a naučili se s tím velmi dobře pracovat. Velké rezervy vidíme u středních a menších podniků.

Je to o zodpovědnosti? O spekulacích? O tom bezstarostně vydělat?

Některé společnosti se naučily nechat hráčskou vášeň bokem a přijmuly metody vyhodnocování a řízení rizika. Podstatná je zodpovědnost a disciplína a pravidelné zajištění marže z podnikání, pokud je to proveditelné. Samozřejmě, někdy se firmám povede jednou, či dvakrát odhadnout tržní vývoj a společnost na tom vydělá, ale potřetí už to nevyjde a firma se dostane do významné ztráty. Otázkou je cíl podnikání daných firem, zda je to rychlý zisk a akceptace rizika, nebo je to řízení a zajištění rizika a udržitelnost podnikání.

Kdo jsou větší hráči?

Majitelé. Manažeři zpravidla neriskují a „nehrají“. Snažíme se klienty naučit jednu věc, že je nejlepší mít ošetřené maximum rizik. Protože čím méně jich podstupujete, tím máte lépe zajištěné podnikání a můžete se věnovat dalším věcem, rozvoji. Zásadní je se nedívat na věci z pohledu vývoje ceny, ale z pohledu udržení marže. Vždy by firma měla mít jisté to, na co kalkuluje marži. Kdo riskuje může skokově víc vydělat, ale také skokově víc prodělat.

dostát svým závazkům, ke kterým jsem se zavázal. Musím vědět, za jakou cenu budu onu dopravní službu poskytovat, popřípadě s jakými náklady na pohonné hmoty firma kalkulovala při sestavování finančního plánu. Důležité je zvážit i měnu zajištění, protože pokud jde třeba o českou dopravu s mezinárodní působností, tak s největší pravděpodobností firma tankuje i za eura.

Podceňují čeští podnikatelé možná rizika? Nebo že si je neuvědomují?

Velké společnosti vědí, že se mohou zajistit proti cenovým pohybům a naučili se s tím velmi dobře pracovat.

Firmy mají poměrně velké zkušenosti se zajišťováním měnového rizika, tedy se zajištěním kurzu koruny vůči dolaru nebo euru. Čeští klienti si výrazně oblíbili také úrokové zajištění, kde se zajišťují proti vzestupu úrokových měr. Komoditní zajištění je dalším kamínkem do mozaiky toho, co finanční trhy mohou nabídnout. Když se na to podíváme z pohledu komoditního rizika a firem, tak u malých a středních firem si dovolím mluvit o podceňování. Například menší dopravní firmy nebo zemědělská družstva o tom riziku vědí, také vědí, že ho podstupují, ale přesto je tam tendence řešení rizika odkládat. A pokud dojde k negativnímu cenovému pohybu, tak dochází k alibismu: On trh se pohnul. Svádí se to na třetí stranu, na vyšší moc. U velkých společností je povědomí o komoditním zajišťování větší, protože mají vlastní finanční oddělení a specialisty finančního řízení. Tam vědí, že se mohou zajistit proti cenovým pohybům a naučili se s tím velmi dobře pracovat. Velké rezervy vidíme u středních a menších podniků.

Je to o zodpovědnosti? O spekulacích? O tom bezstarostně vydělat?

Některé společnosti se naučily nechat hráčskou vášeň bokem a přijmuly metody vyhodnocování a řízení rizika. Podstatná je zodpovědnost a disciplína a pravidelné zajištění marže z podnikání, pokud je to proveditelné. Samozřejmě, někdy se firmám povede jednou, či dvakrát odhadnout tržní vývoj a společnost na tom vydělá, ale potřetí už to nevyjde a firma se dostane do významné ztráty. Otázkou je cíl podnikání daných firem, zda je to rychlý zisk a akceptace rizika, nebo je to řízení a zajištění rizika a udržitelnost podnikání.

Kdo jsou větší hráči?

Majitelé. Manažeři zpravidla neriskují a „nehrají“. Snažíme se klienty naučit jednu věc, že je nejlepší mít ošetřené maximum

rizik. Protože čím méně jich podstupujete, tím máte lépe zajištěné podnikání a můžete se věnovat dalším věcem, rozvoji. Zásadní je se nedívat na věci z pohledu vývoje ceny, ale z pohledu udržení marže. Vždy by firma měla mít jisté to, na co kalkuluje marži. Kdo riskuje může skokově víc vydělat, ale také skokově víc prodělat.

Děláte rozdíl mezi malými a velkými zákazníky?

Ne, nerozlišujeme velké a malé zákazníky. Z hlediska obchodovatelnosti máme nastavené minimální objem, který u dopravy činí 25 tun, což je jedna cisterna. Víme, že některá družstva spotřebují v sezoně tři až čtyři cisterny za měsíc. Takže i takoví klienti se mohou zajišťovat.

✘ Jan Boháč

manažer pro komoditní zajištění, Finanční trhy ČSOB

Vystudoval Ekonomickou fakultu Technické univerzity v Liberci. V ČSOB působí od roku 1998. Od počátku je členem týmu Finančních trhů, kde se nejprve věnoval obchodování s cizími měnami. V roce 2007 se jako člen derivátového týmu začal věnovat obchodování s burzovními finančními deriváty. V ČSOB úspěšně řídil implementaci obchodování s OTC komoditními deriváty, díky čemuž banka získala schopnost aktivně nabízet produkty sloužící k zajištění komoditního rizika. Výrazným oceněním těchto aktivit je skutečnost, že se v roce 2008 Finanční trhy ČSOB staly v rámci skupiny KBC Centre of competence právě v oblasti v komoditního zajištění.

Vít Chalupa

E15, 25. červen 2018