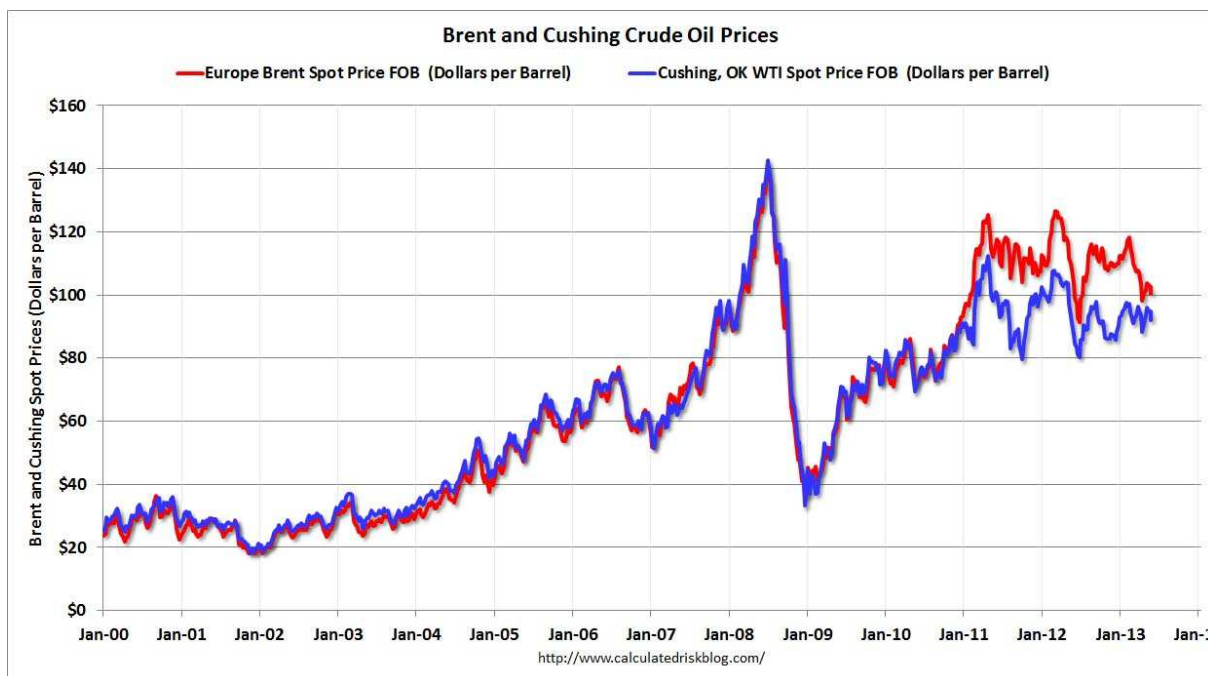


## Proč je americká ropa WTI znovu výrazně levnější než evropský Brent?

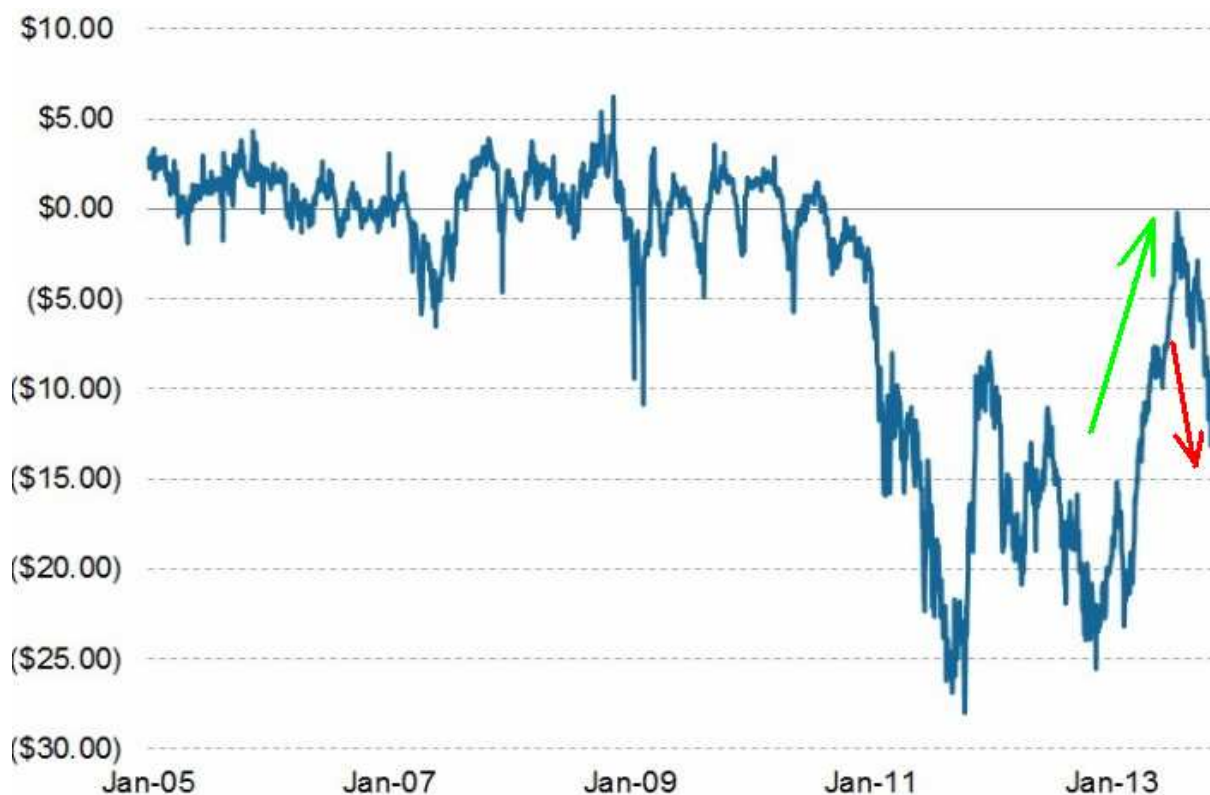
Začátkem léta jsme se na tomto místě ([http://www.fio.cz/docs/zpravodajstvi/3/cz/133729\\_WTIvsBrentx.pdf](http://www.fio.cz/docs/zpravodajstvi/3/cz/133729_WTIvsBrentx.pdf)) zabývali spreadem mezi americkou lehkou ropou WTI a evropským Brentem. V první části článku jsme se věnovali nebývalému diskontu, s jakým se WTI v posledních dvou letech obchodovala v porovnání vůči svému severomořskému protějšku. V druhé části našeho zamyšlení jsme se pokusili vysvětlit příčiny velmi rychlého uzavření spreadu mezi oběma ropnými benchmarky, ke kterému došlo na začátku letošního léta. V posledních týdnech se spread znovu citelně rozevřel. Ačkoliv jsme jeho znovuotevření v závěru předchozího článku předpokládali, pojďme se nyní společně podrobněji podívat, proč se tak stalo.

Z fyzikálních a chemických vlastností obou ropných benchmarků vyplývá, že americká WTI by se měla obchodovat o něco výše než severomořský Brent. V historii tomu tak, jak ukazuje následující graf (č.1), většinou skutečně bylo.



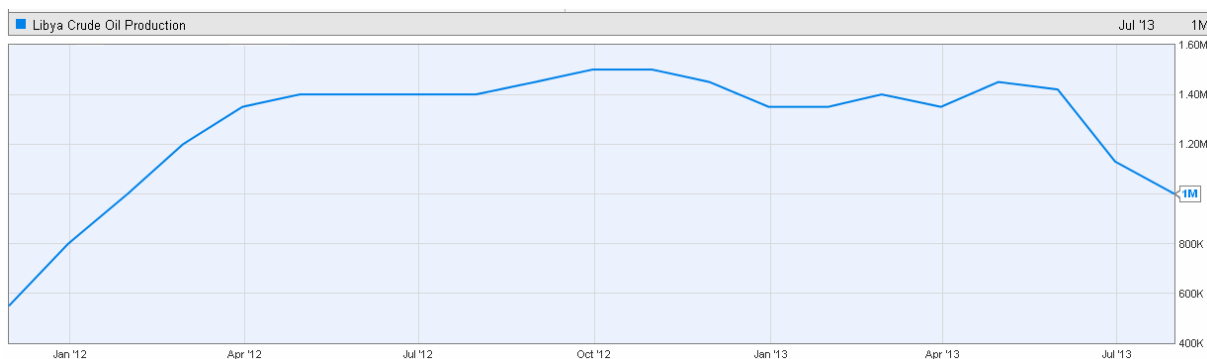
**Graf č. 1:** Vývoj spreadu WTI-Brent od roku 2000 (Zdroj: <http://www.calculatedriskblog.com/>)

Na grafu č.2 vidíme vývoj spreadu WTI-Brent v posledních letech, kdy v období po roce 2011 spread dosáhl do té doby zcela nevídaných hodnot a následně se zcela uzavřel (v grafu zvýrazněno zelenou šipkou). Až do tohoto okamžiku jsme vše podrobně diskutovali v minulém článku. Parita mezi WTI a Brentem se však udržela jen pár dní a spread se rychle obnovil (v grafu zvýrazněno červenou šipkou).

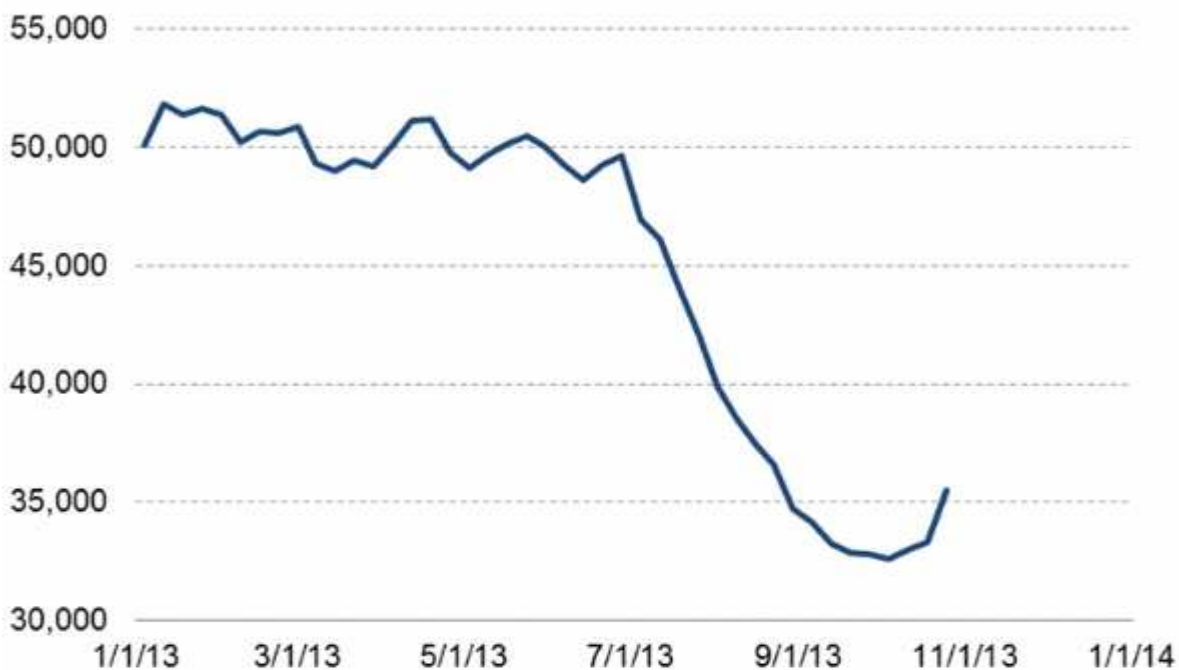


**Graf č. 2:** Vývoj spreadu WTI-Brent v posledních pěti letech (Zdroj: NYMEX, ICE)

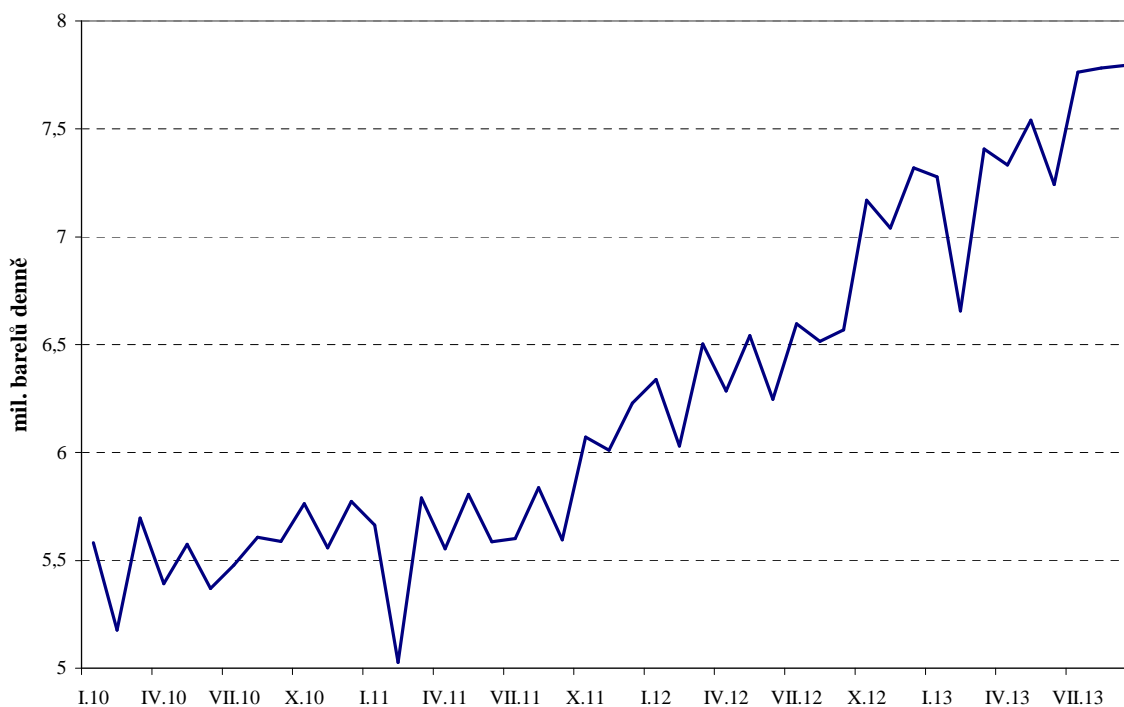
Znovuotevření spreadu má na svědomí několik faktorů. Prvním z nich je pokles produkce ropy v Libyi (viz. graf č.3), kde se během léta znovu vyostřila politická a bezpečnostní situace. Díky slabší nabídce ropy na evropských trzích následně Brent relativně vůči WTI zdražil. Výpadek libyjské ropy však má na může vysvětlit jen první pohyb spreadu o cca 5-8 USD. Příčiny pozdějšího výrazného zlevňování severoamerické ropy vůči jejímu severomořskému ekvivalentu znovu musíme hledat v procesu adaptace amerického ropného sektoru na těžbu z nových, zejména břidlicových, ložisek. Graf č. 4 ukazuje, že zásoby ropy ve skladištích v Cushingu začaly v druhé části letošního podzimu rychle růst. Příčinou je jednak další zvýšení produkce ropy v USA (viz. graf 5), jednak podzimní odstávky některých rafinérií.



**Graf č. 3:** Vývoj těžby ropy v Libyi (Zdroj: <http://ycharts.com/>)



**Graf č. 4:** Zásoby ropy v Cushingu - v tisících barelů (Zdroj: US Department of Energy)



**Graf č. 5:** Vývoj těžby ropy v USA (Zdroj: EIA)

V následujících týdnech či měsících můžeme očekávat opětovné přivření spreadu WTI-Brent. K obnovení poptávky po ropě v Cushingu přispěje dokončení údržbářských prací na odstavených rafineriích. Dalším podstatným faktorem bude zprovoznění právě dokončeného ropovodu Keystone XL z Cushingu do texaského Nederlandu. Kapacita ropovodu je 700 000 barelů denně. Podle odhadů americké EIA však díky dalšímu růstu těžby ropy bude spread mezi WTI a Brentem, ač v pravděpodobně menší míře, zachován ještě řadu měsíců či let.