

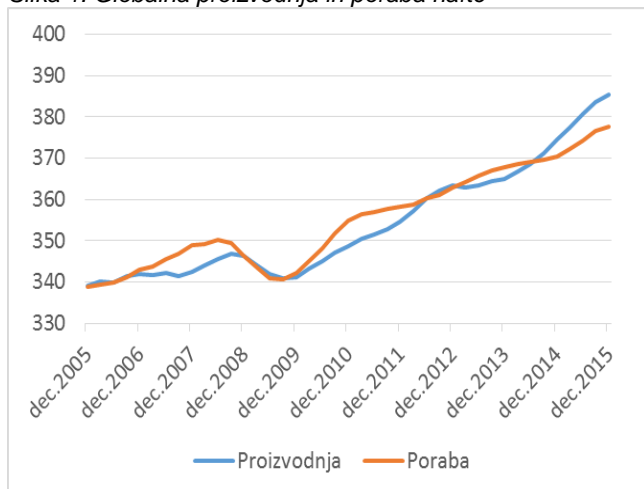
Nas mora skrbeti poceni nafta?

Sredi leta 2008, ko je cena za sodček nafte rasla proti 150 dolarjem, je ogromno strokovnjakov napovedalo skorajšnjo ceno nafte celo pri 200 dolarjih. Hkrati jih je tudi skrbel vpliv tako visoke cene na globalno gospodarstvo. Zanimivo - nedavno, ko je cena za sodček nafte upadla celo pod 30 dolarjev, so mnogi strokovnjaki ceno nafte napovedali kmalu pri 10 dolarjih. Še bolj fascinantno je, da vlagatelje tudi danes (pri približno 70 % nižji ceni v dolarjih) skrbi, kakšen bo (negativen) vpliv nizke cene nafte na globalno gospodarstvo. Je torej boljša poceni ali draga nafta? Nas mora poceni nafta skrbeti?

Zakaj je prišlo do upada cene nafte?

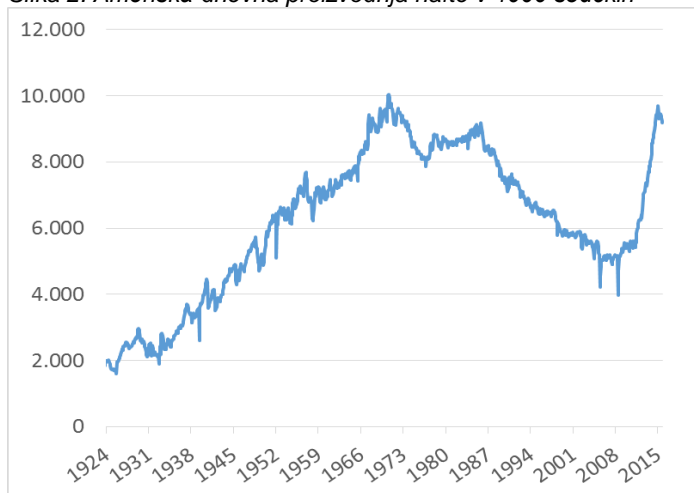
Podobno kot na tržnici tudi na kapitalskih trgih ceno različnih instrumentov določata ponudba in povpraševanje. Razlog za znižanje cene nafte je tako lahko v povečanju ponudbe, upadu povpraševanja ali kombinaciji obojega. Povpraševanje po nafti je dobro korelirano z globalnim gospodarskim stanjem. Posledično bi nas lahko zaskrbelo, če je razlog za padec cene nafte manjša poraba »črnega« zлата, če nafti sploh še lahko tako rečemo, in se morda bliža recesija? Za razliko od leta 2008, ko se je poraba nafte v času globalne recesije zmanjšala, pa ta v zadnjih letih ob globalnem gospodarskem okrevanju raste (Slika 1). Napovedi sicer kažejo, da bo zaradi ohlajanja gospodarske rasti razvijajočih se držav poraba rasla zgolj rahlo počasneje od nedavnih pričakovanj. Rast porabe tistih subjektov, ki jim cenejša nafta koristi, bo namreč že takoj delno nadomestila prej omenjeno upočasnitev rasti porabe. Delno je torej počasnejša globalna rast od prej pričakovane znižala ceno nafte, a ključen razlog se skriva na strani ponudbe.

Slika 1: Globalna proizvodnja in poraba nafte



Vir: US Department of Energy.

Slika 2: Ameriška dnevna proizvodnja nafte v 1000 sodčkah



Vir: International Energy Agency.

Pretekla, kar približno dve desetletji visoka cena nafte je namreč spodbudila ogromno investicij energetskih družb, tako v nove vrtnice kot tudi v nove tehnologije. Na ta način so te družbe želele povečati proizvodnjo oziroma znižati proizvodni strošek ter tako ob visokih cenah še izboljšati svojo dobičkonosnost. Pri tem so prednjačile ameriške družbe, ki so z novo tehnologijo hidravličnega lomljenja skrilavcev krepko prispevale k skokoviti rasti proizvedene nafte (Slika 2). ZDA, kjer je bila tolikšna rast proizvodnje prisotna nazadnje pred več kot 45 leti, so tako v zgolj nekaj letih spet postale največji proizvajalec nafte na svetu. Poleg tega so nenehne izboljšave pri tehnologiji povprečni proizvodni strošek nafte iz skrilavca v zgolj nekaj letih znižale z nad 70 proti 50 dolarjem na sodček. K presežni ponudbi nafte na trgu so prispevale tudi članice organizacije OPEC-a na čelu z Irakom in s Savdsko Arabijo, ki danes proizvajajo rekordne količine nafte, ter pričakovan polni povratek Irana na globalne naftne trge. Na ta način želijo ob nizkih cenah nafte ohraniti dobičke, saj lahko v povprečju dobičkonosno poslujejo pri ceni nafte krepko pod 50 dolarjev na sodček, kar naj bi bil mejni strošek ameriških proizvajalcev nafte iz skrilavca.

Ključni razlog za upad cene nafte je torej povečana ponudba, kar je vidno v presežni ponudbi nafte (Slika 1) in rastočih zalogah, v kombinaciji z nižjo povprečno proizvodno ceno.

Komu koristi poceni nafta?

Praktično vsem. Potrošniki bodo cenejšo nafto med drugim občutili neposredno v cenejšem ogrevanju in transportu, prihranek pa bodo lahko usmerili v povečanje potrošnje ali varčevanje. Denimo Slovenec, ki vozi avto na dizelsko gorivo s povprečno porabo 6,5 litrov na 100 km in naredi približno 17.500 kilometrov na leto, letno prihrani slabih 500 evrov glede na cene goriva s konca leta 2012. Prebivalci tistih držav, kjer se davki in trošarine v zadnjih 10 letih niso dvignili, imajo še znatno večji prihranek.

Koristi bodo imela v povprečju tudi podjetja izven energetskega sektorja, in sicer vsaj zaradi cenejšega ogrevanja in nižjih cen transportnih storitev. Še večje koristi bodo imele denimo letalske družbe, kjer je nafta pomembna vhodna surovina, in ponudniki turističnih storitev. Slednjim bo koristil tako posredno višji razpoložljiv dohodek potrošnikov kot tudi cenejši turistični aranžmaji zaradi pocenitve stroškov transporta na destinacijo. Vse to pomeni v povprečju višje dobičke družb izven energetskega sektorja, ki jih bodo te družbe lahko usmerile v zniževanje zadolženosti, izplačila delničarjem ali pa nove investicije. Zelo veliko korist bo imel tudi kmetijski sektor zaradi znižanja cen gnojil in pogonskih goriv.



Nasvet:

Če želite vaše dodatne prihranke zaradi upada cen nafte in goriv zaščititi pred morebitno rastjo, lahko to enostavno storite tako, da približno 3-letne izdatke za gorivo (v tem primeru cca. 3.500 evrov) naložite v podsklad NLB Skladi – Naravni viri delniški, ki večino sredstev nalaga v izdajatelje energetskih družb. V tem primeru bo ob rasti cen nafte vrednost naložbe v ta podsklad zelo verjetno narasla v taki meri, da bo kompenzirala znižanje vašega letnega prihranka pri stroških za gorivo v naslednjih letih.

Zakaj potem takšna nervoza med vlagatelji zaradi upada cen nafte?

Energetske in surovinske družbe so s padcem cen energentov in surovin močno oklestile svoje investicije, ki so v lanskem letu predstavljale približno tretjino vseh globalnih investicij. To v začetni fazi predstavlja oviro globalnemu okrevanju, tudi prek pritiska na morebitne odpise bank. Upad cen nafte namreč danes pomeni oteženo vračilo dolgov in stečaje predvsem manjših ameriških naftnih družb, ki so se med letoma 2011 in 2014 močno zadolžile z namenom financiranja investicij v nova nahajališča. A že čez čas lahko banke pričakujejo manj slabih posojil družb izven energetskega sektorja, saj cenejša nafta pri teh v povprečju pomeni višje dobičke in s tem lažja vračila dolgov. Nižje cene nafte hkrati znižujejo povpraševanje iz neto izvoznice nafte, med katerimi jih je veliko ravno iz razvijajočih se držav. Po drugi strani pa ta upad cene koristi neto uvoznicam nafte in v prihodnjih letih bomo pričali nadaljnji prerazdelitvi dohodkov od neto izvoznice k neto uvoznicam nafte. Slovenija, ki uvozi več kot 99,9 % nafte, ob znižanju povprečne cene nafte za okoli 20 evrov na sod prihrani več kot 300 milijonov evrov letno oziroma skoraj odstotek bruto domačega proizvoda.

Upad cene nafte tako vsaj v začetni fazi zaradi manj investicij energetskih družb in manjše potrošnje držav neto izvoznice nafte predstavlja oviro globalnemu okrevanju. A sčasoma bodo na površje priplavali močni pozitivni učinki, ki jih ima poceni nafta na potrošnika, podjetja izven energetskega sektorja ter neto uvoznice nafte. In ti pozitivni učinki bodo po našem mnenju več kot nadomestili negativne, posebno v razmerah, ko je znižanje cene skoraj izključno na strani večje ponudbe v kombinaciji z nižjo povprečno proizvodno ceno. V prihodnjih letih lahko zaradi padca cene nafte pričakujemo dodaten pospešek globalnemu okrevanju. Slednje pa najbolj koristi ravno delniškimi naložbam.

Marko Bombač, CFA, FRM
vodja analiz

Opozorilo: Ta dokument je pripravila in izdala družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o., Trg republike 3, Ljubljana, ki je nadzorovana s strani Agencije za trg vrednostnih papirjev, Poljanski nasip 6, Ljubljana. Dokument je bil pripravljen izključno za boljše razumevanje finančnih instrumentov in delovanja trga kapitala in ne pomeni ponudbe oziroma povabila k ponudbi za nakup ali prodajo v dokumentu obravnavanih finančnih instrumentov oziroma kakršnihkoli drugih finančnih instrumentov, povezanih z obravnavanimi finančnimi instrumenti. Dokument prav tako ne predstavlja osebnega priporočila oziroma investicijskega svetovanja po 8. členu Zakona o trgu finančnih instrumentov (Ur.l. RS št. 108/10 s spremembami in dopolnitvami; v nadaljevanju: ZTFI), saj ne upošteva investicijskih ciljev, finančne situacije in specifičnih potreb osebe, ki se je na kakršenkoli način seznanila z delom ali celotno vsebino tega dokumenta. Dokument prav tako ne pomeni naložbenega priporočila iz 389. člena ZTFI. Informacije so bile pridobljene na podlagi javno dostopnih podatkov, za katere avtor meni, da so verodostojne, vendar pa za njihovo natančnost in celovitost ne jamčimo. Informacije ne predstavljajo notranjih informacij po 373. členu ZTFI. Družba NLB Skladi ne prevzema odgovornosti za posledice odločitev, sprejetih na podlagi mnenj in informacij, ki jih vsebuje ta dokument. Omenjeni podatki v tem dokumentu ne pomenijo priporočila za nakup ali prodajo katerihkoli vrednostnih papirjev, finančnih naložb ali naložbenih skupin niti javne ponudbe vrednostnih papirjev, ampak le podatke in ocene, izdelane na podlagi javno dostopnih informacij, namenjene obveščanju zainteresiranih strank. Družba NLB Skladi je in bo sklepala posle z nekaterimi vrednostnimi papirji ali naložbenimi skupinami, ki so navedene v tem dokumentu, in z drugimi vrednostnimi papirji. V te vrednostne papirje in naložbene skupine nalagajo tudi investicijski skladi in portfelji strank gospodarjenja s finančnimi instrumenti, ki jih upravlja družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o. Oseba, ki v tem dokumentu podaja mnenja in komentarje glede dogodkov na kapitalskih trgih (in/ali z njo povezane osebe), del osebnega premoženja neposredno ali posredno (prek investicijskih skladov) investira tudi v vrednostne papirje izdajateljev iz geografskih območij in/ali gospodarskih panog, v zvezi s katerimi podaja mnenja. Razmnoževanje prispevka, delno ali v celoti, brez izrecnega dovoljenja avtorja ni dovoljeno.