

Olaj

nyersanyag

Komoly árfolyamesést láthattunk az olaj piacán, hiszen a WTI a nyár végén látott 100 dolláros szintekről 65 dollár alá esett, míg a Brent típusú kőolaj a 110 dolláros számot cserélte le 68 dollár alattira – mind a két esetben 2009 óta nem látott szintekről beszélhetünk.

A drasztikus leértékelődés hátterében a kereslet-kínálati oldal egyenlőtlensége és a dollár erősödése áll. A november 27-i OPEC ülés megfordíthatja volna a széljárást, ha a kitermelő országok legalább 1 millió hordó/nappal megvágják a kitermelési kvótájukat, azonban erre nem került sor, így további lemorzsolódás jöhet a fekete arany árfolyamában.



A kőolaj mélyrepülése töretlen, az árfolyam hónapok óta száguld lefelé. A nyári 100 dollár feletti szintekről 65 dollár alá zuhant a kurzus az elmúlt napokban, és továbbra sem rajzolódtak ki fordulás jelzések. Az RSI indikátor már egy ideje a túladott tartományban mozog, ezért egyre nagyobb a korrekció esélye, de akár 60 dollár alatti szinteket is megérinhet a kurzus a fordulat előtt.

Kínálati oldal

A korábban tapasztalt közel-keleti geopolitikai visszasságok teljes vagy részbeni rendeződése után a kitermelési kapacitások kezdenek visszatérni a tavalyi szintekre, aminek hatására túlkínálat alakult ki a piacon.

Elsősorban Líbia esetében látványos a megugrás, hiszen a harmadik negyedéves 40% körüli kihasználtság októberre 55%-ra ugrott – persze még így sem éri el a 2013 végén látott 928 millió hordó/napos értéket (lásd alábbi ábra).

**Kereskedés olajjal egyszerűen,
forint alapon a BÉT-en!**

► Erste WTI Oil Turbo Warrantok

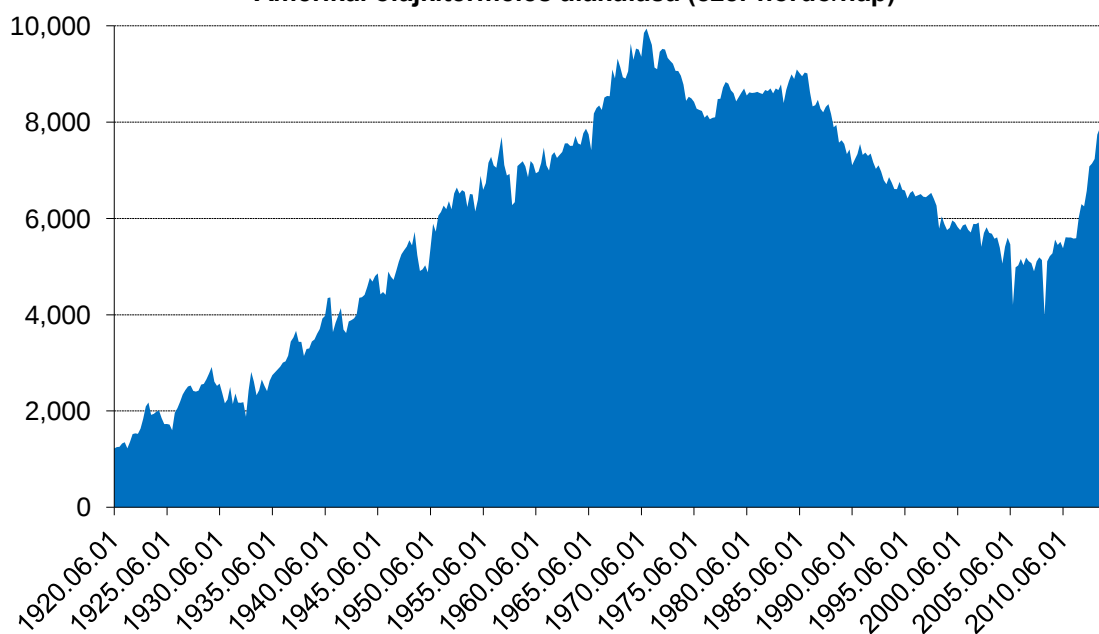


OPEC országok kitermelési kihasználtsága

(ezer hordó/nap)	Októberi kitermelés	Kapacitás	Kihasználtság
Algeria	1100	1200	92%
Angola	1700	1870	91%
Ecuador	555	555	100%
Iran	2770	3500	79%
Iraq	3300	3650	90%
Kuwait	2850	3250	88%
Libya	850	1550	55%
Nigeria	2090	2400	87%
Qatar	690	780	88%
Saudi Arabia	9750	12500	78%
U.A.E.	2850	3000	95%
Venezuela	2469	3000	82%
OPEC 12	30974	37255	83%

Forrás: Bloomberg

Mindeközben az amerikai olajkitermelés szó szerint dübörög a nem-konvencionális olajkitermelés, például a palaolaj bányászat eredményeként. Az amerikai kitermelés az amerikai energiaügynökség (EIA) szerint már súrolja a napi 9 millió hordós értéket, amire 1986 óta nem volt példa. A kitermelés felfutása azonban még mindig nem elegendő ahhoz, hogy a napi 19,01 millió hordós fogyasztás kielégítésre kerüljön, ergo kőolaj importra szorul az ország

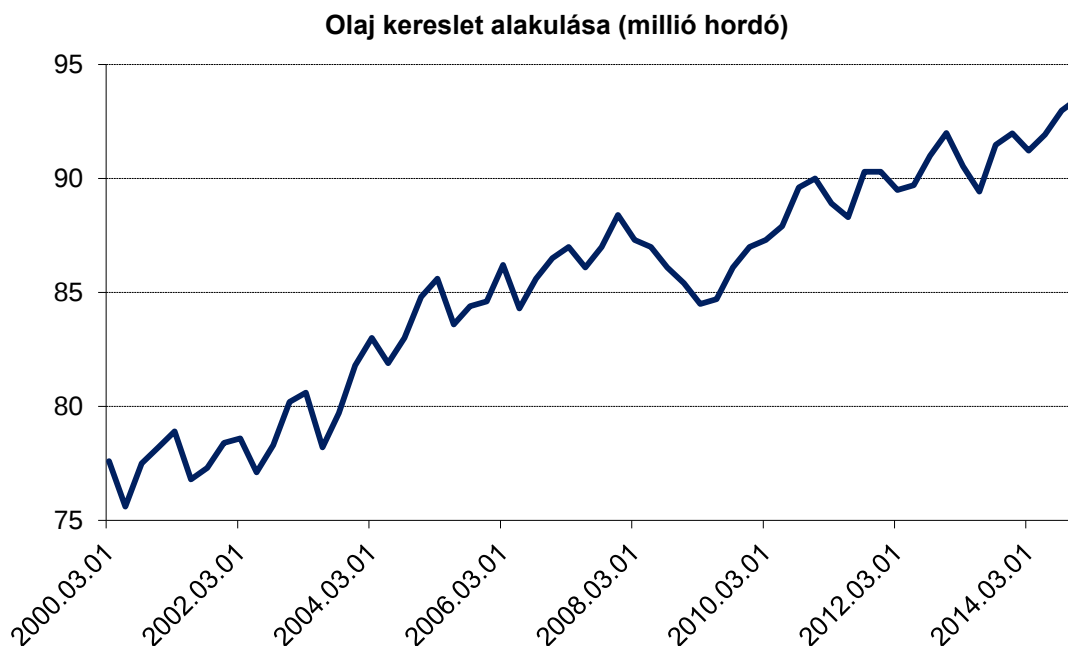
Amerikai olajkitermelés alakulása (ezer hordó/nap)


Forrás: Bloomberg

Összehasonlításképpen a világ teljes olajkitermelése jelenleg 92,6 millió hordó/nap, amiből körülbelül 31,0 millió hordót állítanak elő az OPEC tagországok, ami 1 millió hordóval nagyobb az OPEC 30 millió hordós jelenlegi kvótájánál.

Keresleti oldal

A keresleti oldal gyengesége az európai konjunkturális folyamatokban, valamint a globális növekedési kilátások romlásában keresendőek, aminek hatására az EIA (U.S. Energy Information Administration) folyamatosan kénytelen az olajkeresleti előrejelzéseit visszavágni. Novemberben 0,2 millió hordó/nappal 92,5 millió hordó/napra csökkent a 2015-ös évi keresleti prognózis.



Forrás: Bloomberg

Az OPEC előrejelzése szerint az olaj kereslete 2035-re 108,0 millió hordó/napra emelkedhet. Az emelkedés 71%-át az ázsiai növekvő kereslet okozhatja, azonban már nem elsősorban Kína, sokkal inkább Indiában és más ázsiai országokban növekedhet az olaj iránti kereslet.

OPEC ülés után szabadon

A bevezetőben már említésre került, hogy az OPEC országok kitermelési kvótájának legalább 1 millió hordóval kellett volna csökkennie, hogy az olajárban kézzelfogható emelkedést lássunk.

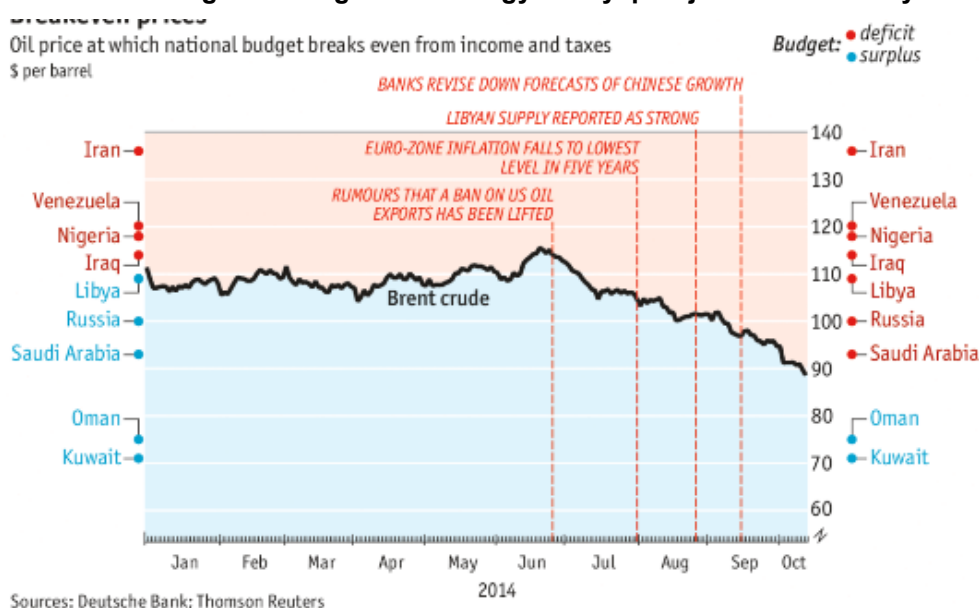
Szaúd-Arábia hajlandó lett volna elvállalni ezt a feladatot, ha még páran beállnak mögé a sorba. Venezuela és Kuvait támogatása azonban kevésnek bizonyult.

Irak, Irán és Líbia szerepvállalása alaptól halálra volt ítélve, ugyanis jelen pillanatban a saját kvótájuk alatt termelnek.

A kitermelő országok számára azonban kiemelten fontos lenne az áresés megállítása, ugyanis a költségvetési bevételek elmaradhatnak a várttól (*lásd következő ábra*). Persze a termelés fokozásával és a többlet értékesítésével lehetne operálni, de ez újabb árfolyameséshez vezetne a megnövekedett kínálaton keresztül.

A legnagyobb bajban Venezuela van akinek GDP arányos deficitje 17%-on áll, és a GDP 25%-a olaj és gáz exportból származik. Az 5 éves CDS értéke 2.794 bázisponton áll, ami a szeptemberi szintek duplája – összehasonlításképpen Görögország 780 bázispont környékén található jelen pillanatban. A Moody's szerint elég nagy az esélye annak, hogy Venezuela a következő 12 hónapban államcsődöt jelent.

Kitermelő országok költségvetésének egyensúlyi pontja a Brent viszonyában



Forrás: <http://www.economist.com/blogs/graphicdetail/2014/10/daily-chart-7?src=scn/fb/wl/bl/dc/blackgolddeficits>

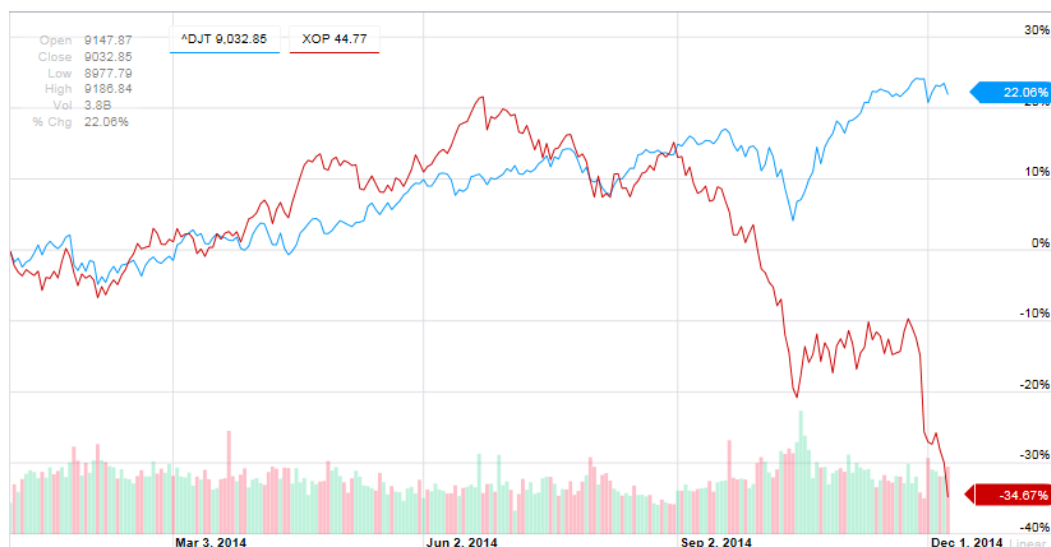
*Az ábra még 90 dolláros olajárat tartalmaz. A jelenlegi szintek mellett már Oman és Kuvait is deficitese.

Szaúd-Arábia piacrészesedés szerzése céljából mégis az árcsökkentés fegyveréhez nyúlt a napokban. Egészen pontosan növelte a diszkont mértékét az által követett benchmark árazáshoz képest, ezzel próbálva háttérbe szorítani az olcsó amerikai palaolajat.

Ha már itt tartunk, akkor az amerikai palaolaj és palagáz kitermelés csökkenő pályára állhat, ha a Conoco Phillips példáját követi több nagy olajcég is. A társaság bejelentése szerint jövőre 20%-kal kevesebbet költenek a beruházásokra. A leállások a texasi Permian, a kanadai Motney és Duvernay palaprojekteket érinti.

A kitermelő és szerviz cégek alulteljesítésére számíthatunk a következő időszakban is (lásd alábbi ábra), azonban a lakosság fogyasztási hajlandósága növekedhet, ami segíthet a piaci egyensúly helyreállításában, illetve a szállítmányozó cégek profitját tovább növelheti (DJT).

S&P Oil & Gas Explor & Prodtn ETF és a Dow Jones Transportation Index (DJT) alakulása



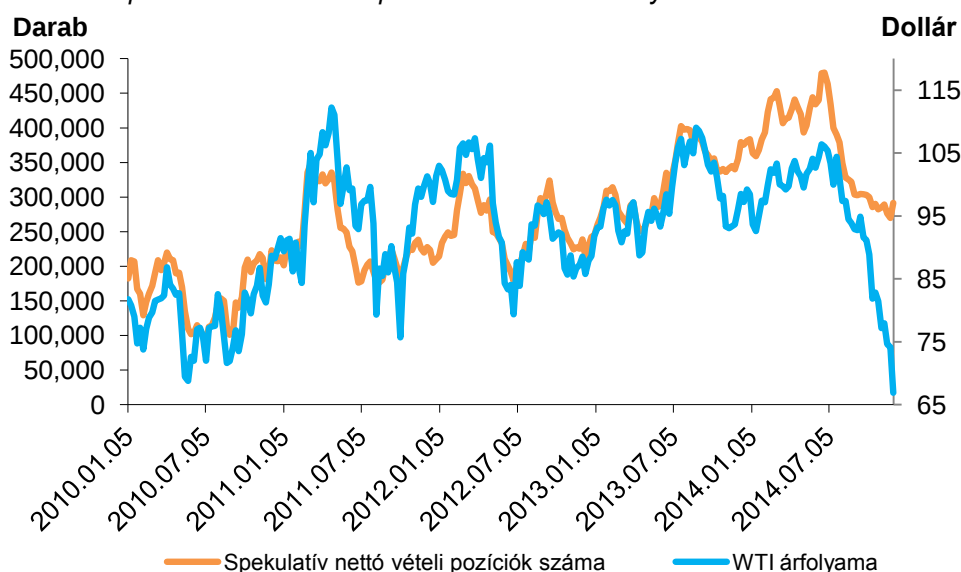
Forrás: www.finance.yahoo.com

Pozícionáltság alakulása

A piacon kiépített nettó vételi pozícionáltság nyár végére új csúcsra futott, ahonnan az olajár esésével párhuzamosan folyamatosan épültek le a pozíciók, azonban szeptemberben kettévált a mozgás.

A jelenlegi szintek historikus viszonylatban még mindig magasnak számítanak, aminek nagyobb mennyiségű együttes zárása erőteljesebb esést válthat ki a piacon.

A spekulatív nettó vételi pozíciók és a WTI árfolyamának alakulása



*Spekulatív nettó vételi pozíciók: a CFTC által számolt nem kereskedelmi célú nettó vételi és eladási pozíciók közötti különbözet.

Összességében azt mondhatjuk, hogy a gyenge keresleti oldal mellé, egy fokozatosan emelkedő kínálati oldal társul, ami az erősödő dollárral karöltve továbbra is nyomás alatt tarthatja az olaj árát. Nem lennének meglepve, ha a 60 dollár alatti szinteket is megjárna a jegyzés, azonban ezekről a szintekről már egy visszapattanást elképzelhetőnek tartunk.

Az Erste Brókerek munkanapokon 8:30 és 22:00 óra között várják tőzsdei megbízásait telefonon:

Angyal Krisztián	1-235-5852	Farkas László	1-235-5895	Kis Dániel	1-235-5873
Balog Enikő	1-235-5114	Háhn Gábor	1-235-7564	Kovács Zsolt	1-235-5175
Baráth Tibor	1-235-5854	Hanzli Judit	1-235-5886	Lojis László	1-235-5849
Bereczk Zoltán	1-235-5860	Kababik József	1-235-5124	Rácz Gábor	1-235-5857
Bézsényi Zoltán	1-235-5855	Kéri Lajos	1-235-5874	Varjú Péter	1-235-5111
Czene Tamás	1-235-5121	Kincse Áron	1-235-5858	Visnyai Zoltán	1-235-5153

Honlap: www.erstebroker.hu, www.erstemarket.hu e-mail: erstebroker@erstebroker.hu

A kiadványban foglalt információk az Erste Befektetési Zrt. - 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26., tev. eng. szám: E-III/324/2008 és III/75.005-19/2002 (Társaság) által hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, de azokért a Társaság szavatosságot vagy felelősséget nem vállal. A kiadványban foglaltak nem minősíthetők befektetésre való ösztönzésnek, befektetési tanácsadásnak, értékpapír jegyzésére, vételére, eladására vonatkozó felhívásnak vagy ajánlatnak. A tőkepiaci és makrogazdasági helyzetet, a befektetések és azok hozamai alakulását olyan tényezők alakítják, melyre a Társaságnak nincs befolyása, a befektető által hozott döntés következményei a Társaságra nem háríthatók át. A kiadványban foglaltak – teljes vagy részleges – felhasználása, többszörözése, publikálása, átdolgozása, terjesztése kizárólag a Társaság előzetes írásos engedélyével lehetséges. A kiadvány kiadása időpontjában érvényes. További részletek: www.erstebroker.hu, ügyletek előtti tájékoztatásról szóló Hirdetményben.

A kiadvány nem a befektetési elemzések függetlenségének előmozdítását célzó jogi követelményeknek megfelelően készült, nem vonatkozik rá a befektetési elemzések terjesztését, közzétételét megelőző ügyletkötésre vonatkozó tilalom.