



ČUVARI

STABILNOSTII

Crno zlato

Tokom poslednje decenije je evidentan rast cijene sirove nafte. Cijena barela nafte zavisi od nekoliko faktora. Pored ponude i tražnje cijenu barela nafte dominantno određuju troškovi eksploatacije i isporuke nafte, geopolitički rizici, višak likvidnosti i stav spekulatora, vrijednost USD-a i globalni privredni rast. Ponuda nafte je ograničena ponudom zemalja izvoznica. Organizacija zemalja izvoznica nafte, tzv. OPEC, redovno se sastaje kako bi odredili koju količinu nafte su spremni da ponude tržištu (od dnevne potrošnje koja iznosi oko 80 miliona barela OPEC izvozi oko 35 miliona barela). Kako su rezerve nafte ograničene, to povećava njenu cijenu. Globalni trendovi upućuju na stabilnu tražnju za naftom, a nešto brži razvoj ekonomija kao što su Kina i Indija, kreiraju u posljednje vrijeme dodatni rast tražnje za naftom. Troškovi eksploatacije i transporta nafte sve više utiču na cijenu kako usled otežane dostupnosti novih nalazišta, tako i zbog globalne krize, koja je teško pogodila brodsku, transportnu i prerađivačku industriju. Stalna eskalacija geopolitičkih rizika na Bliskom istoku i Africi ima veliki i često preteran uticaj na cijenu nafte dok su mjere centralnih banaka dovele do viška likvidnosti tj. više novca „jur“ istu količinu robe. Ovaj drugi faktor zajedno sa doskorašnjim velikim rizikom konvencionalnih finansijskih instrumenata vodio je ka većoj tražnji za tzv. konkretnim robama (nafta, plemeniti metali itd). Kako se cijena nafte izražava u US dolarima to je prirodno za očekivati da sva dešavanja sa ovom valutom utiču direktno i na cijenu nafte.

Rast cijena sirove nafte utiče na rast troškova svih proizvoda, posebno prehrambenih (zato što mnogi troškovi vezani za ove proizvode zavise od transportnih troškova). Stoga, viša cijena sirove nafte povećava stopu inflacije. Cijene sirove nafte najdirektnije utiču na cijenu goriva i lož ulja. Što se tiče cijene goriva u njenom sastavu cijena sirove nafte učestvuje sa 55%, a ostatak se odnosi na distribuciju i takse.

Cijena sirove nafte je u julu 2008. dostigla rekordno visoku vrijednost (\$145 za barel). Zbog recesije, globalna tražnja za naftom je bila na niskom nivou, dok je globalna ponuda bila u porastu, a ovaj odnos ponude i tražnje za nekim proizvodima bi u normalnim okolnostima trebao da obori njegovu cijenu, što se nije desilo sa cijenom nafte, već je uprkos ovakvim kretanjima skočila na istorijski visoke vrijednosti. Padovi na tržištima akcija i tržištu nekretnosti okrenuli su investitore robnom tržištu (naftnim fužersimaj), što je, skupa sa smanjenjem rezervi ovog energenta, rastućom tražnjom od strane Kine i nemirima na Bliskom istoku, dovelo do nadvuavanja cijene nafte i stvaranja spekulativnog balona, koji je do kraja godine „pukao“, i

Kratkoročno politička neizvjesnost i geopolitičke tenzije sa Bliskim Istokom, posebno sankcije na uvoz nafte iz Irana koje stupaju na snagu od jula mjeseca ove godine, će vjerovatno uzrokovati dalji rast njene cijene, što će se negativno reflektovati na realni sektor

tada se cijena nafte našla na nivou od \$40 za barel. Ovaj nagli pad je uzrokovan smanjenjem tražnje od strane zemalja OECD-a i recesijom, obzirom da je finansijska kriza ozbiljno pogodila globalnu ekonomiju. Kako bi spriječila dalji pad cijene, članice OPEC-a su započele sa smanjenjem outputa. Od tada je cijena nafte uglavnom rasla, pa se postavlja pitanje da li će dostići nivo od jula 2008. godine. Rast cijene sirove nafte je od

Uprkos neizvjesnosti širom euro zone investitori sada imaju na raspolaganju više opcija. Cijene akcija rastu, tržište obveznica je manje rizično, a čak je i tržište nekretnosti stabilnije. Globalna ekonomija, iako sporo, pokazuje znakove stabilizacije, pa srednjoročno, cijena sirove nafte ne bi trebala da probije nivo ostvaren u 2008. godini. Međutim, dva glavna rizika koja bi mogla zadržati cijenu nafte na visokom nivou ili čak uzrokovati njen rast



početka 2009. godine uglavnom vođen agresivnim stavom Irana vezanim za nuklearni program, nestabilnom situacijom u Nigeriji i posljedično poremećajima u snabdijevanju naftom, kao i dužničkom krizom koja je predstavljala i predstavlja prijetnju za globalnu ekonomiju i tražnju za naftom.

U analizi budućeg kretanja cijene sirove nafte nekoliko aspekata treba uzeti u obzir: rast globalne tražnje i nivo potrošnje nafte na dnevnom nivou; OPEC (koji u ukupnoj ponudi nafte na svjetskom nivou učestvuje sa 40%) i njihove proizvodne kvote; tražnju od strane Kine - 70% rasta cijene sirove nafte u posljednjih nekoliko decenija se pripisuje rastućoj tražnji od strane azijskih zemalja, u čemu je Kina učestvovala sa 40%; tempo razvoja alternativnih vidova energije; kao i oporavak evropske ekonomije - ukoliko dođe do oporavka to će se odraziti i na tražnju za naftom i njene cijene.

su: Iran i tražnja za sirovom naftom od strane brzo rastućih ekonomija (Brazil, Rusija, Indija, Kina i Južna Afrika tzv. BRICS zemlje). Ipak, kada se govori o privrednom rastu Kine, treba imati na umu da ova izvozno orijentisana ekonomija u posljednje vrijeme pokazuje znakove usporavanja svog rasta (7% na 5%), a sa druge strane, dužnička kriza, koja potresa Evropu, dodatno slabi kineski izvoz u EU.

Kratkoročno politička neizvjesnost i geopolitičke tenzije sa Bliskim Istokom, posebno sankcije na uvoz nafte iz Irana koje stupaju na snagu od jula mjeseca ove godine, će vjerovatno uzrokovati dalji rast njene cijene, što će se negativno reflektovati na realni sektor.

Đurović je viši savjetnik u Sektoru za Finansijske i bankarske operacije (FBO);

Perišić je specijalni savjetnik u Sektoru za FBO, Centralna banka Crne Gore