

VÝVOJ V MINULOM TÝŽDNI ↘

FORWARD	rástol a klesol s cenami emisných kvót
SPOT	chladnejšie počasie a slabšie OZE tlačili spot nahor
CBTC	CZ->SK na jún sa predala v aukcii JAO za 1,71 EUR/MWh
UHLIE	vysoký stav v skladoch ARA tlačí uhlie nadol
CO2	kvóty rástli a klesali kvôli špekulatívnym stratégiám
ROPA	americko-čínska obchodná vojna tlačí ropu nadol
ZDROJE	stabilná situácia
POČASIE	chladnejšie počasie tlačilo spot nahor

OČAKÁVANIA V TOMTO TÝŽDNI ↘

FORWARD	klesne s emisnými kvótami
SPOT	chladnejšie počasie a slabšie OZE budú tlačiť spot nahor
CBTC	redukcia CZ->SK o 100 MW by nemala spôsobiť decoupling
UHLIE	klesne s ropou a emisnými kvótami
CO2	ropa môže ich cenu zatlačiť nadol
ROPA	klesá kvôli americko-čínskym clám, ktoré hrozia recesiou
ZDROJE	stabilná situácia
POČASIE	chladnejšie počasie bude tlačiť spot nahor

FORWARD ↘

SK	vývoj cien za posledné 4 týždne	minulý odhad	cena 3.5	vývoj	cena 10.5	výhľad	úspešnosť
M06-19		43,92	43,68	↗	43,68	↘	75%
Q03-19		49,04	48,97	↗	48,97	↘	68%
CAL20		52,56	53,33	↗	53,33	↘	67%

Ceny slovenskej elektriny v EUR/MWh Zdroj: PXE

Minulý týždeň bola kvôli voľnému dňu na trhoch nižšia likvidita a tak trh reagoval výraznejšie aj na slabšie stimuly.

Všetky forwardové produkty spolu s emisnými kvótami do stredy rástli. Vo štvrtok však uhlie aj emisné kvóty otočili k poklesu a elektrina ich nasledovala.

Keďže rast najbližšieho mesačného produktu bol pomerne silný, rovnako

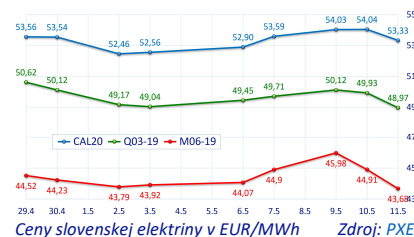
silný bol aj jeho pokles. Cena M06-19 vzrástla a následne klesla o viac ako 2 EUR/MWh. Kvartálny a ročný produkt vzrástli a klesli približne o 1 euro.

Neochota predávať uhlie za nízke ceny pomaly zatvára jeho cestu nadol. Emisné kvóty sú však hlavne v rukách špekulantov a tí ich majú zaradené medzi energetické komodity, ktorým dominuje ropa. Je teda možné, že prudké pohyby na ropu sa prenesú aj na emisné kvóty a s nimi následne aj na elektrinu. Presne to sa udialo dnes (pondelok) popoludní. Prudký prepád ropy zapríčinil aj pokles emisných kvót a s nimi aj elektriny.

Netreba zabúdať ani na lacný spot. Spotový priemer za rok 2019 minulý

týždeň opäť klesol o pár desiatok centov. Očakávame, že to bude vytvárať tlak hlavne na najbližší mesačný a kvartálny produkt.

Očakávame, že dianie na ropu bude aktuálne ovplyvňovať aj vývoj na elektrine. Zatiaľ to vyzerá bearish.



Ceny slovenskej elektriny v EUR/MWh Zdroj: PXE

SPOT ↗

spot	denné priemery za posledné 4 týždne	φ za minulý týždeň	tento týždeň
GE		40,19	↗
CZ		38,43	↗
HU		44,98	↗
SK		38,43	↗

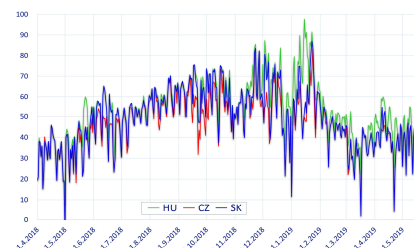
Ceny denného trhu v EUR/MWh Zdroj: OKTE a EPEX

Pretrvávajúca nízka výroba elektriny

v OZE a chladnejšie počasie tlačili aj minulý týždeň spotové ceny nahor. Opäť nepomohol ani sviatočný deň (8. máj). Spot klesol len cez víkend vďaka nižšej spotrebe a vyššej výrobe v OZE. Nemecký spot bol opäť drahší ako český a slovenský.

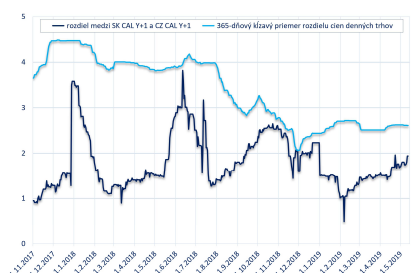
Pretrvávajúce chladnejšie a daždivé počasie a podpriemerná výroba elektriny hlavne vo veterných generátoroch, bude tlačiť spotové ceny opäť mierne nahor. Napriek kráteniu CZ->SK profilu o 100

MW neočakávame častý decoupling.



Priemerné denné ceny denných trhov SK, CZ a HU v EUR/MWh Zdroj: ISOT

KAPACITA ČEPS-SEPS ↘



Porovnanie SK - CZ spreadu na CAL Y+1 a na 365-denných kľúčových priemeroch indexov denných trhov SK - CZ

Zdroj: PXE a ISOT

Vďaka nízkej likvidite trhu, ktorá bola naviac oslabená voľným dňom, opäť narástol česko-slovenský spread na CAL20. Minulý týždeň sa dostal 1,94 EUR/MWh. Tento spread však rastie hlavne kvôli pochybnostiam so spustením 3. bloku v Mochovciach. Avšak ten istý spread na spote za rok 2019 naďalej klesá. Už je 1,20 EUR/MWh. Ak tento vývoj bude

pokračovať a na česko-slovenskom profile sa neudeje nič mimoriadne, skôr či neskôr by mal klesnúť aj forwardový spread na CAL20 a to dokonca bez ohľadu na to, či nabehne 3. blok v Mochovciach.

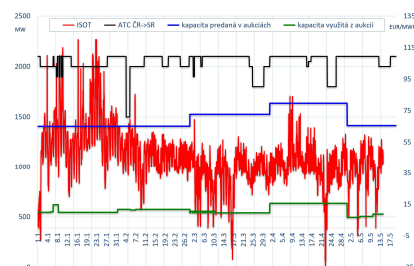
Z	Do	Dopyt MW	Predané MW	Cena EUR/MWh
Nemecko 50HzT	ČR	n/a	n/a	n/a
Nemecko Tennet	ČR	1 226	150	1,67
ČR	Nemecko 50HzT	n/a	n/a	n/a
ČR	Nemecko Tennet	3 102	500	0,22
ČR	Rakúsko	1 822	200	0,33
Rakúsko	Maďarsko	1 225	107	9,77
ČR	SR	3 418	441	1,71
SR	ČR	1 934	203	0,02
SR	Maďarsko	3 336	400	5,32
Maďarsko	SR	2 327	302	0,01
Rumunsko	Maďarsko	1 061	83	2,02

Výsledky mesačnej aukcie cezhraničných kapacít na jún 2019

Zdroj: JAO

Cena za júnovú kapacitu CZ->SK skončila na 1,71 EUR/MWh. Od 27.5 do 9.6 by mala byť táto kapacita krátená o 600 MW na 1500 MW kvôli údržbe. Avšak vzhľadom k dostatočnému objemu

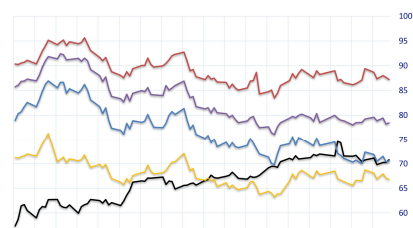
predanému cez aukcie JAO neočakávame, že bude mať toto krátenie výrazný dopad na spotové ceny.



Ceny SK ISOT, kapacita predaná v ročnej a mesačnej aukcii podľa JAO, využitá kapacita získaná v aukciách a prenosová kapacita ATC ČEPS -> SEPS

Podľa systému DAMAS operátora SEPS bude tento týždeň od pondelka do piatku kapacita z ČEPS do SEPS znížená o 100 MW. Neočakávame, že by toto krátenie malo spôsobovať decoupling na česko-slovenskej hranici.

UHLIE ↘



Ceny uhlia s dodávkou v najbližšom budúcom roku v USD/t a ropy Brent v USD/b Zdroj: [investing.com](https://www.investing.com)

V stredu uhlie mierne vzrástlo, no do konca týždňa kleslo a oproti predchádzajúcemu týždňu stratilo takmer 2 doláre. Za týmto poklesom nie sú žiadne mimoriadne udalosti. Európske zásoby uhlia sú stále na veľmi vysokých úrovniach. Pred rokom o tomto čase sa zásoby uhlia v skladoch ARA pohybovali okolo 5 miliónov ton. Aktuálne sa pohybujú okolo 7 miliónov ton.

Hoci poklesol prísun nových uhlím naložených lodí do prístavov ARA, úroveň zásob neklesá. Odber uhlia na prepravu

do vnútrozemia totiž stále nie je príliš vysoký. Záujem na strane odberateľov by aj bol, ale nie je ochota predávať za aktuálne nízke ceny. Tieto zásoby boli vytvorené za vyššie ceny a nikto ich nechce vypredávať pod cenu.

Na cenách uhlia sa vytvorilo contango. To je situácia, kedy dodávky uhlia s neskorším termínom sú drahšie, ako dodávky so skorším termínom. Obchodníci teda predávajú radšej tieto neskoršie dodávky, resp. nepredávajú nič. To je dôvod nízkeho odberu uhlia zo skladov ARA.

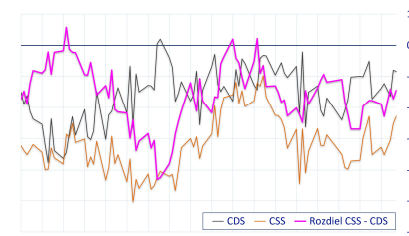
Táto neochota predávať môže zastaviť pokles cien uhlia. Ak je táto úvaha správna, ceny uhlia sa momentálne nachádzajú na svojom dne. Môže sa preto zopakovať situácia z príchodu leta minulý rok, kedy spotreba uhlia rástla kvôli nižšej výrobe v OZE a vysokému dopytu po elektrine pre klimatizácie. Nízka hladina Rýna navýšovala prepravné náklady, ktoré sa premietli do cien uhlia a tie s príchodom leta paradoxne rástli.

Stále sme teda na uhli naladení skôr rastovo, hoci tento rast nemusí prísť hneď. Uhlie dokonca môže ešte o trochu klesnúť, no z dlhodobšieho pohľadu očakávame skôr jeho rast. Ak však tento rast nebude podporený súčasným rastom cien emisných kvót, nemusí byť taký vysoký ako bol minulý rok.



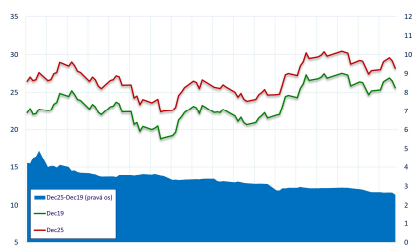
Výška hladiny Rýna v bode Kaub

Zdroj: [WSV](https://www.wsv.de)



CDS pre elektrárne s účinnosťou 36%, CSS pre elektrárne s účinnosťou 50% a ich rozdiel pre dodávku nemeckého CAL R+1 v EUR/MWh

EMISNÉ KVÓTY ↘



Ceny EUA a ich rozdiel v EUR/t Zdroj: [investing.com](https://www.investing.com)

Emisné kvóty až do stredy minulého týždňa kontinuálne rástli. Vo štvrtok však otočili k poklesu, no týždeň aj tak zatvárali miernym rastom. Podniky po tom, ako skončili nákupy na rok 2018, opustili trh. Zostali na ňom hlavne špekulanti, ktorí sa riadia stratégiami postavenými na technickej analýze. Samozrejme, berú pri tom do úvahy aj iné významné faktory.

Jedným z dôležitých bolo konečné

rozhodnutie o tom, že Británia sa zúčastní eurovolieb. Toto rozhodnutie znamená ďalšie zníženie rizika tvrdého brexitu a tak to logicky dodalo začiatkom týždňa podporu cene emisných kvót.

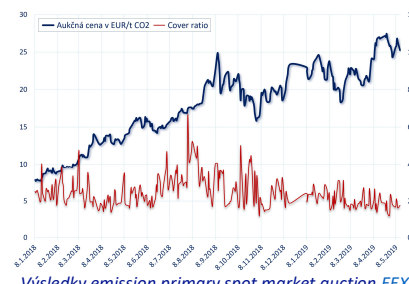
Vo štvrtok dopoludnia cena Dec19 prekročila úroveň 27 eur za tonu. Nad ňou už sú silné resistance úrovne. Špekulanti to vyhodnotili tak, že trh ešte nemá silu ich prekonať a tak sa pustili do vyberania ziskov. V piatok cena spadla až na 25,62 eur za tonu.

Tento týždeň bude zverejnený oficiálny prebytok emisných kvót v obeh. 24% z jeho objemu bude postupne od septembra presúvaných do MSR. Očakávame, že celkový prebytok bude asi 1,6 mld. ton, čo znamená, že do MSR bude presunutých asi 400 mil. ton. Hoci sa to očakáva, aj tak to môže povzbudiť ďalších špekulantov k nákupom a posunúť

cenu nahor.

Na druhej strane, ak Británia zostane ešte tento rok v EÚ ETS, mala by prostredníctvom burzy ICE vydražiť svoje kvóty. Očakávame, že sa to udeje po eurovoľbách.

Cena Dec19 bude klesať s ropou. Tento vývoj môže byť narušený zverejnením neočakávaného prebytku za minulý rok.



Výsledky emission primary spot market auction [EEX](https://www.eex.com)

ROPA ↘



Ceny ropy Brent a WTI

Zdroj: [saxobank](https://www.saxobank.com)

Od prepadu začiatkom minulého týždňa sa ceny ropy až do dnes (pondelok) vyvíjali do strany. Dnes však najskôr prudko rástli, aby následne ešte prudšie padli. Rast bol spôsobený eskaláciou napätia na blízkom východe. V nedeľu

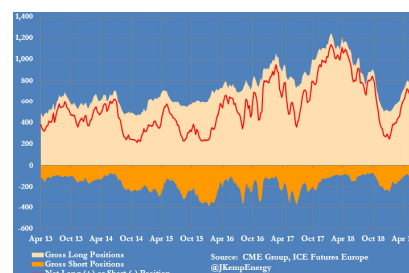
boli poškodené 2 saúdskoarabské ropné tankery. Saudská Arábia z tohto incidentu obvinila Irán. Irán totiž sľuboval, že akonáhle vstúpia americké sankcie do platnosti, začne blokovať úžinu Hormuz. Irán navyiac plánuje odstúpiť od jadrovej dohody, ak nebude mať zaručený odtok aspoň 1,5 mil. barelov ropy denne.

Popoludňajší pokles bol spôsobený zavedením odvetných čínskych ciel na všetky americké tovary okrem ropy a lietadiel. Toto opatrenie prišlo po tom, ako do platnosti vstúpili americké clá na čínske tovary za 200 miliárd dolárov.

Obchodná vojna sa začala a na ceny ropy má momentálne väčší vplyv ako napätie

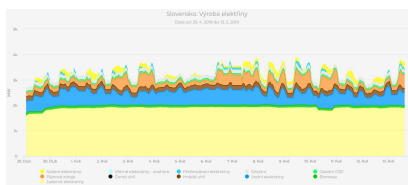
na blízkom východe. Manažéri podielových fondov tomu tiež dali vyššiu váhu a začali skracovať svoje dlhé pozície.

Aktuálne teda očakávame skôr pokles cien ropy.



Dlhé a krátke pozície podielových fondov na ropu (WTI, Brent) v mil. barelov Zdroj: [Reuters](https://www.reuters.com)

DISPONIBILITA ZDROJOV →



Výroba elektriny v SR

Zdroj: energo.sk

Obidva bloky vo Vojanoch s výkonom po 110 MW sú stále v odstávke. V minulom týždni, okrem pondelka a štvrtka, prekročovala výroba elektriny vo fotovoltaických paneloch v špičke 200 MW. Od 22. mája do 11. júna bude v odstávke 4 blok v Jaslovských Bohuniciach s výkonom 500 MW.

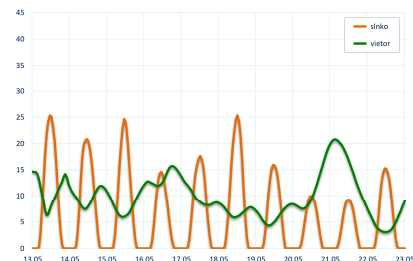
Podľa stránky ENTSO-E Česká republika nezaznamenala žiadne neplánované výpadky. Od 17.5 do 21.6 bude mať ČEZ v plánovanej odstávke 2 blok v Dukovanoch s výkonom 468 MW.

Minulý týždeň zaznamenalo Maďarsko podľa stránky ENTSO-E krátky neplánovaný výpadok v hneď nasledujúcej elektrárni v Matre s poklesom výkonu o 206 MW. Počas celého mája je v Maďarsku v plánovanej odstávke viac ako 300 MW výkonu v rôznych zdrojoch.

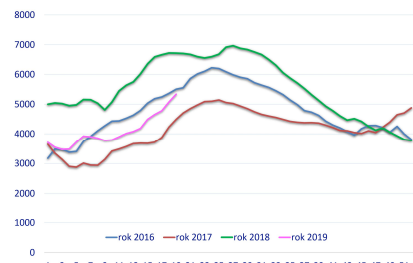
Nemecká výroba elektriny z OZE sa minulý týždeň pohybovala na mierne podpriemernej úrovni, keď v špičke prekročovala 20 GW. V priebehu tohto týždňa sa naďalej očakáva podpriemerná výroba z vetra a priemerná výroba zo slnka.

Aktuálne aj očakávané zrážky a topiaci sa sneh zlepšujú vodnú bilanciáciu na Balkáne.

Francúzske jadrové reaktory dodávali počas pracovného týždňa do siete 44 GW.



Hodinová predikcia výroby nemeckej elektriny z vetra a zo slnka v GW



Kumulovaný týždenný stav vodných nádrží v GWh (Rumunsko + Bulharsko + Chorvátsko + Srbsko + Čierna Hora)

Zdroj: ENTSO-E

POČASIE ↗

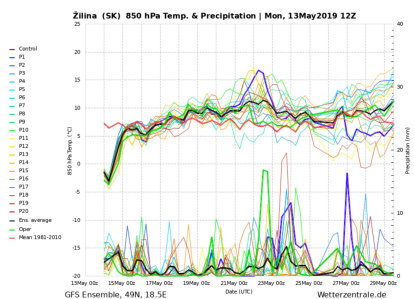
Podľa CHMÚ bude počasie v strednej Európe ovplyvňovať tlaková níz, ktorá bude postupovať cez Čechy smerom na juh. V druhej polovici týždňa začne okolo oblasti nízkeho tlaku vzduchu prúdiť do strednej Európy teplejší vzduch od juhovýchodu, ktorý prinesie so sebou oteplenie.

V utorok a v stredu môžu teploty v strednej Európe klesať aj viac ako 7°C pod dlhodobý normál. Prichádzajúce oteplenie však môže zdvihnúť víkendové teploty aj 3°C nad dlhodobý normál.

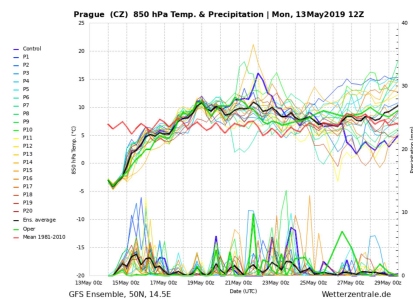
Podľa SHMÚ aj CHMÚ bude zrážková činnosť až do štvrtku pomerne intenzívna. Vo vyšších nadmorských výškach môže dokonca snežiť. Koncom týždňa zrážok ubudne. Rovnako intenzívne zrážky možno očakávať aj nad Balkánom.

CHMÚ naďalej očakáva máj teplotne mierne podpriemerný.

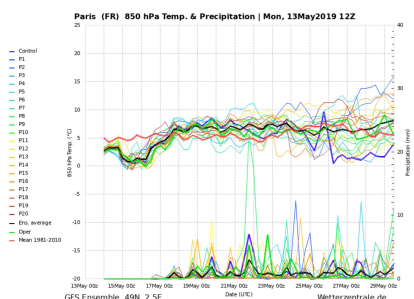
Wetterzentrale očakáva druhú polovicu mája teplotne priemernú až mierne nadpriemernú.



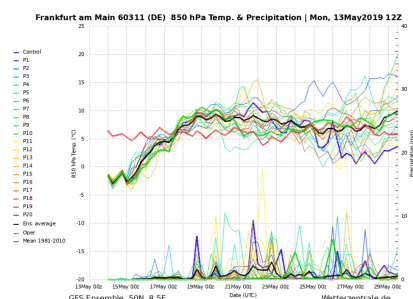
Predpoveď teploty a zrážok pre severozápad Slovenska vo výške 1500 m

Zdroj: wetterzentrale.de

Predpoveď teploty a zrážok pre Prahu vo výške 1500 m

Zdroj: wetterzentrale.de

Predpoveď teploty a zrážok pre Paríž vo výške 1500 m

Zdroj: wetterzentrale.de

Predpoveď teploty a zrážok pre Frankfurt vo výške 1500 m

Zdroj: wetterzentrale.de

Upozornenie

Spoločnosť JPX s.r.o. (ďalej len „spoločnosť“) nie je zodpovedná za prípadné chyby alebo nepresnosti uvedené v tomto dokumente. Spoločnosť takisto nie je zodpovedná za žiadnu stratu pochádzajúcu z investícií alebo obchodov založených na akejkoľvek informácii tu zverejnenej. Informácie tu uvedené majú charakter investičného prieskumu (všeobecného odporúčania) vypracovaného analytikmi spoločnosti, ktoré sú poskytované v súlade s platnými podmienkami príslušnej zmluvy a nepovažujú sa za odporúčania vhodné pre konkrétnu osobu, alebo spoločnosť. Takéto všeobecné odporúčanie nepredstavuje poradenstvo na vykonanie akýchkoľvek obchodov, neobsahuje sľub spoločnosti alebo analytikov spoločnosti, že by sa cieľ takýchto všeobecných odporúčaní mohol naplniť, alebo že by bolo možné prostredníctvom nich eliminovať straty pri akýchkoľvek obchodoch. Obsah tohto dokumentu je určený výhradne jeho adresátovi a nie je možné ho akýmkoľvek spôsobom poskytnúť iným osobám.

Zoznam odkazov:

PXE	https://www.pxe.cz/On-Line/Futures/
OKTE	https://www.okte.sk/sk/kratkodoby-trh/zverejnenie-udajov/denne-vysledky-dt/
EPEX	http://www.epexspot.com/en/market-data
ISOT	https://www.okte.sk/sk/kratkodoby-trh/zverejnenie-udajov/celkove-vysledky-cz-sk-hu-ro/
JAO	http://jao.eu/marketdata/monthlyauctions
ČEPS -> SEPS	https://dae.sepsas.sk/
investing.com	https://www.investing.com/commodities/
Reuters (ropa)	https://tmsnrt.rs/2LBMvYo
WSV	https://www.elwis.de/DE/dynamisch/gewaesserkunde/wasserstaende/index.php?target=2&gw=RHEIN
EEX	https://www.eex.com/en/products/environmental-markets/emissions-auctions
saxobank	https://www.home.saxo/sk-sk
energostat	http://oenergetice.cz/energostat/
ENTSO-E	https://transparency.entsoe.eu/generation/r2/waterReservoirsAndHydroStoragePlants/show
ENTSO-E	https://transparency.entsoe.eu/outage-domain/r2/unavailabilityOfProductionAndGenerationUnits/show
SHMÚ	http://www.shmu.sk
Wetterzentrale	http://www.wetterzentrale.de/
ČHMÚ	http://portal.chmi.cz/predpovedi/predpovedi-pocasi/ceska-republika/tydenni-predpoved
ČHMÚ	http://portal.chmi.cz/predpovedi/predpovedi-pocasi/ceska-republika/dlouhodoby-vyhled-pocasi

Pojmy a skratky:

bullish	býčí - trh naladený na rast
bearish	medvedí - trh naladený na pokles
resistance	úroveň odporu; očakáva sa na nej obrat rastúceho trendu na klesajúci a nástup predajcov
support	úroveň podpory; očakáva sa na nej obrat klesajúceho trendu na rastúci a nástup nákupcov
CDS	Clean Dark Spread - teoretický zisk pri výrobe elektriny z uhlia ako rozdiel medzi cenou elektriny a cenami vstupných surovín, teda uhlia a emisných kvót. Vstupné parametre zohľadňujú kurz EUR/USD.
CSS	Clean Spark Spread - teoretický zisk pri výrobe elektriny z plynu ako rozdiel medzi cenou elektriny a cenami vstupných surovín, teda plynu a emisných kvót.
CALxx	označenie ročného základného pásma pre rok 20xx toto označenie sa môže používať pre elektrinu, uhlie, plyn a ostatné produkty s ročnou dodávkou
API2	dodávka čierneho uhlia do obchodného bodu ARA o výhrevnosti 6,000 kcal/kg a max obsahu síry do 1% v USD/t
ARA	označenie pre spoločný obchodný bod tvorený prístavmi Amsterdam – Rotterdam – Antverpy. Cena s týmto označením obsahuje náklady na prepravu do/z ktoréhokoľvek z týchto prístavov.
OPEC	Organizácia krajín vyvážajúcich ropu (Organization of the Petroleum Exporting Countries) Alžírsko, Angola, Kongo, Ekvádor, Rovníková Guinea, Gabon, Irak, Irán, Kuvajt, Líbya, Nigéria, Saudská Arábia, Spojené arabské emiráty, Venezuela.
OPEC+	OPEC a spojenci Azerbajdžan, Bahrajn, Brunej, Kazachstan, Malajzia, Mexiko, Omán, Rusko, Južný Sudán, Sudán
EIA	U.S. The Energy Information Administration
U.S. API	United States The American Petroleum Institute
CBTC	Cross-Border Transmission Capacity - cezhraničná prenosová kapacita
MC	Market-Coupling - spojenie trhov v dennej aukcii
CO2, EUA	alternatívne označenie pre emisné kvóty
Dec19	emisné kvóty s dodávkou v decembri 2019; Dec20 majú dodávku v decembri 2020; atď.
MSR	Market Stability Reserve - Tržná stabilizačná rezerva - rezerva, do ktorej sú umiestňované prebytočné kvóty