

Geopolitické riziko drží ropu vysoko, rostoucí nabídka vytváří prostor pro pokles cen

Obnovená eskalace kolem Hormuzského průlivu zvýšila rizikovou prémii v cenách ropy Brent i WTI. Velká část letošního růstu však předcházela válce. Téměř rekordní produkce Spojených arabských emirátů, rychlejší návrat Venezuely a motivace obnovit stabilní toky ropy podle nás omezují prostor pro trvale vyšší ceny.

AUTOR

Michael Lédr

POZICE

Founder & Chief Economist, Ledr & Ledr

DATUM

21. července 2026

KATEGORIE

Oil Market View

Ropa výrazně rostla již před začátkem války

Brent se 16. prosince 2025 obchodoval přibližně za 58,85 dolaru za barel. Na začátku ledna 2026 se pohyboval kolem 60 dolarů, odkud následně téměř nepřetržitě rostl. Bezprostředně před vypuknutím války dosáhl přibližně 73 dolarů za barel.

Od prosincového minima tak Brent vzrostl asi o 14 dolarů, tedy téměř o 24 %. I při měření od začátku ledna růst přesáhl 20 %. Americký benchmark WTI zaznamenal velmi podobný vývoj: z úrovně kolem 57 dolarů vzrostl před válkou přibližně na 67 dolarů za barel, tedy zhruba o 10 dolarů neboli 18 %.

To je důležité, protože letošní růst cen ropy nelze vysvětlit pouze válkou. Významná část pohybu proběhla ještě před začátkem konfliktu a odrážela rostoucí geopolitické riziko, napjatější trh s rafinovanými produkty, problémy ruských rafinerií a postupné přeceňování dostupné globální nabídky.

Válečný cenový šok vystřídala prudká korekce

Po vypuknutí konfliktu a výrazném omezení přepravy přes Hormuz ceny znovu prudce vzrostly. Brent následně dosáhl maxima přibližně 126,41 dolaru za barel, zatímco WTI vystoupal přibližně na 110,93 dolaru.

Následná deeskalace ukázala, jak velkou část ceny tvořila geopolitická prémie. Brent i WTI z maxim výrazně klesly a postupně se vrátily poblíž únorových, respektive předválečných úrovní.

Na konci června se Brent obchodoval přibližně za 70-72 dolarů a WTI za 67-69 dolarů za barel. Obnovené útoky poté část rizikové premie vrátili. K 21. červenci Brent znovu vzrostl přibližně na 91 dolarů a WTI na 85 dolarů. Poslední měsíce tak potvrzují mimořádnou citlivost ropy na jakékoli známky dohody či dalšího zhoršení situace kolem Hormuzského průlivu.

Hormuz zůstává hlavním krátkodobým rizikem

Krátkodobý vývoj cen ropy bude nadále určovat především fyzická průchodnost Hormuzského průlivu. Samotná politická nebo vojenská eskalace může rychle zvýšit volatilitu a rizikovou premii, trvale vyšší ceny však vyžadují skutečné a déle trvající omezení fyzických dodávek.

Čína má na diplomatickém řešení přímý ekonomický zájem. Převážná část iránského exportu ropy tradičně směřuje na čínský trh. Vyšší ceny energie zároveň oslabují čínský hospodářský výhled a zvyšují náklady domácích rafinerií a průmyslových podniků.

Rusko a rafinované produkty zůstávají rizikem

Rostoucí globální produkce neznamená, že je celý ropný trh bez omezení. Opakované útoky na ruské rafinerie a nižší zpracovatelská kapacita zvyšují riziko nedostatku rafinovaných produktů, zejména nafty, benzínu, leteckého paliva a topných destilátů.

Vysoké ceny paliv zvyšují politický tlak

Američtí spotřebitelé sledují především ceny benzínu u čerpacích stanic. Průměrná cena běžného benzínu v USA se v polovině července pohybovala přibližně na 3,94 dolaru za galon; v květnu dosáhla až 4,56 dolaru za galon.

Americká administrativa má proto silnou politickou motivaci podporovat deeskalaci, stabilizovat dodávky a snížit ceny ropy. Dlouhodobě drahý benzin by zhoršoval náladu spotřebitelů a zvyšoval tlak na headline inflaci právě v době, kdy se Federální rezervní systém snaží dostat cenový růst pod kontrolu.

Rostoucí nabídka omezuje globální cenový tlak

Po odchodu z OPEC zvýšily Spojené arabské emiráty produkci ropy na více než 3,8 milionu barelů denně, tedy poblíž historických maxim. Dostupné odhady ukazují, že červnová produkce byla nejvyšší od roku 2020 a překonala úroveň před začátkem konfliktu.

UAE navíc disponují významnou rezervní kapacitou. Jejich produkční potenciál se blíží 4,4 milionu barelů denně, zatímco celková produkce kapalných uhlovodíků včetně kondenzátů by měla v roce 2027 vzrůst přibližně na 5,2 milionu barelů denně. Nová exportní infrastruktura a plánované rozšiřování kapacit proto vytvářejí trvalejší tlak na růst globální nabídky.

Rychle roste také venezuelský export. Venezuela v květnu vyvážela přibližně 1,25 milionu barelů denně, meziročně o více než 60 % více. V současnosti exportuje přes 1,2 milionu barelů denně oproti průměru přibližně 847 tisíc barelů denně v roce 2025. Do konce roku by produkce mohla vzrůst zhruba na 1,37 milionu barelů denně.

Tato dodatečná produkce nemůže plně nahradit dlouhodobý a rozsáhlý výpadek exportu z Perského zálivu. Při rychlejší deeskalaci by však mohla urychlit návrat trhu do přebytku a vytvořit výrazný tlak na pokles Brentu i WTI.

Dopad ropy na inflaci a měnovou politiku

Pro centrální banky není rozhodující pouze velikost počátečního cenového šoku, ale také jeho délka. Krátkodobý geopolitický výkyv mohou do značné míry přehlédnout. Trvale vysoké ceny ropy by však zhoršily inflační výhled a omezily prostor pro snižování sazeb.

Rychlá deeskalace a návrat Brentu a WTI k nižším úrovním by naopak snížily headline inflaci, zmírnily tlak na dlouhodobé výnosy a poskytl Federálnímu rezervnímu systému větší prostor pro budoucí uvolnění měnové politiky.

Závěr

Naším základním scénářem zůstává, že současná geopolitická prémie nebude dlouhodobě udržitelná.

Několik hlavních aktérů má silnou ekonomickou motivaci obnovit stabilnější tok ropy. Irán potřebuje exportní příjmy, Čína levnější energii, Spojené státy nižší ceny benzínu a producenti mimo Irán chtějí využít vyšší produkční kapacitu a získat větší podíl na trhu.

Bez trvalého fyzického omezení Hormuzského průlivu očekáváme, že Brent i WTI budou ve střednědobém horizontu čelit tlaku směrem dolů. Nepředpokládáme, že by se ropa bez dalšího významného narušení dodávek dlouhodobě udržela poblíž současných zvýšených úrovní.

Pokles cen ropy by snížil inflační tlaky, zmírnil tlak na dlouhodobé výnosy a znovu podpořil očekávání budoucího snižování sazeb. Takový vývoj by vytvořil příznivější prostředí pro akcie a další riziková aktiva.

Největším rizikem našeho výhledu zůstává dlouhodobé omezení dopravy přes Hormuz nebo souběžný výpadek blízkovýchodní produkce a ruských rafinerijských kapacit. Bez takového scénáře je podle nás střednědobá bilance rizik pro ceny ropy vychýlena směrem dolů.