

Posudok
k doktorskej dizertačnej práci:
„Spekulační aktivita na trhu s ropou a její vliv na cenu komodity“

Autor: Ing. Ota Melcher, MSc.
Vedúci práce: doc. Ing. Josef Taušer, PhD.
Oponent: prof. Ing. Peter Baláž, PhD.

1. Formulácia výskumnej úlohy, stanovenie cieľa a miera jeho splnenia

Finálny variant dizertačnej práce Ing. O. Melchera reagoval na celý rad pripomienok a aj návrhov z predchádzajúceho oponentského posudku majúceho za cieľ zvýšiť jej vedeckú úroveň, vypovedaciu schopnosť a v konečnom dôsledku aj praktickú využiteľnosť. Opornou „kostrou“ práce je testovanie troch hypotéz, do ktorých autor „pretavil“ hlavný cieľ práce a ktoré skúma, so zrejmu snahou potvrdiť svoje odborné očakávania. Ich výskumný odkaz je determinovaný rámcom vyplývajúcim z relatívne úzkeho a vysoko špecializovaného názvu práce. Ten excerpuje z rozsiahleho kontextu vývoja svetového ropného trhu len časť, ktorá sa venuje špekulačným aktivitám a len za relatívne krátke obdobie rokov 2000-2008. Domnievam sa, že cieľom práce by nemala byť len:.... *analýza dopadu* (s.6), ale aspoň verbálne by ním malo byť širšie skúmanie, rozbor alebo nejako inak formulovaná širšia podstata práce a analýza mala v nej tvoriť len určitú časť. Hoci rozumiem tomu prečo autor zúžil nosnú časť práce na roky 2008-2008, a treba zvýrazniť, že to vykonal precízne, za použitia rozsiahleho matematického i štatistického aparátu, do určitej miery tým znížil jej praktickú využiteľnosť. Celý ropný trh je totiž hlavne od roku 1973 v podstate neprerušeným časovým algoritmom príčinných javov na tomto trhu, ktoré formovali postupne pozíciu tejto suroviny na komoditných burzách a vytvorili priestor na expanziu špekulatívnych obchodov s ňou. Rozhodujúce zlomy v jeho vývoji po roku 1970 boli hlavne ropné šoky (1973, 1978, 1985) a finančná kríza a jej konzekvencie (2008-2010). Obdobie rokov 2000-2008 bolo prakticky v znamení trvalého rastu jej ceny a tým boli aj prevažujúce hlavne tzv. „býčie“ špekulácie. Obchod bol záujmovo pod vplyvom najväčších ropných monopolov, potom OPEC a NOPEC a po roku 2000 mali rastúci vplyv rôzne strategické opatrenia hlavne v EÚ a USA, na ktoré musel trh i exportéri ropy reagovať.

Ak by v tomto rámci autor skúmal aj dopady špekulácií na trhu s ropu nielen na jej cenu, ale pokiaľ ide o podmienky dodávok, prišiel by pravdepodobne k záveru, že okrem univerzálnych druhov špekulácií a špekulantov na komoditných burzách, ktorým sa venuje, sa menili špekulačné nástroje, spôsoby, ale aj ich hlavní aktéri. Nimi neboli len burziáni no aj hlavní odberatelia a dodávatelia, čo možno pregnantnejšie potvrdiť, po vypuknutí finančnej krízy a súbežne sa veľmi rýchlo sa taktiež posilňoval vplyv veľkých bánk a ich konzorcií. V neposlednom rade do celého procesu priamo i nepriamo zasahovali rôzne strategické rozhodnutia štátov, integračných komunit alebo presadzované inštitucionálne programy. Mnohé z nich menia dlhodobé priority v energetických mixoch krajín, uprednostňujú rôzne alternatívne druhy energií alebo medzinárodné projekty na ochranu životného prostredia a v konečnom dôsledku majú významný vplyv na situáciu na ropných trhoch.

Práve po roku 2008 prišlo k historickému pádu ceny ropy a v súvislosti s nástupom bridlicovej ropy i expanzii obnoviteľných zdrojov energie aj k novej situácii na tomto trhu. Jej relatívne nízke ceny, aj keď dosahovali určitú volatilitu, nedávali veľký priestor na burzové špekulácie. Stačí ale pozrieť ako sa zmenila pozícia USA alebo Číny na ropnom trhu a je nespochybniteľné, že aj v takto „nastavenom“ procese môžu byť implantované špekulačné

záujmy, ale už na makro- úrovni alebo prostredníctvom kartelizácie bankového sektoru, či dokonca svojim geostrategickým charakterom (Rusko).

Pokiaľ berieme do úvahy nastavený cieľ tejto práce tak ako ho autor uvádza na s. 6 a porovnáme ho s obsahom tejto práce možno potvrdiť, že splnený bol.

2. Adekvátnosť použitých metód, metodika

Po metodologicko - metodickej stránke je táto dizertačná práca koncipovaná dobre. Diapazón metód a výpočtov je rozsiahly a v prípade takéhoto druhu prác aj ojedinelý. Autor reagoval na pripomienky týkajúce sa potreby presnejšie a jednoznačnejšie zadefinovať a naformulovať základnú hypotézu, vysvetliť a poukázať na to, aké metódy autor použije a prečo. Je obdivuhodné, do akej miery venoval úsilie rôznym výpočtom a štatistickému skúmaniu vývojových tendencií. Fakt, že práca prezentuje svoje výsledky aj prostredníctvom 60 grafov a cca 20 tabuliek, ktoré v prevažnej miere obsahujú výstupy jeho vlastnej výskumnej aktivity, je nespochybniteľný. Určité rezervy má v ekonomickej interpretácii skúmaných javov a zmien, ktoré sú niekedy vyhodnotené technologicky len ako zmena nejakého indexu alebo premennej. Väčšina z nich však má svoje konkrétne vysvetlenie a často závažné alebo prezentuje určitú tendenciu. V budúcnosti by som odporúčal zúžiť počet výpočtov a venovať sa do hĺbky vysvetľovaniu ekonomických súvislostí a variantným konzekvenciám, ktoré z nich vyplývajú nielen pre trh ale medzinárodnú ekonomiku vôbec.

3. Zhodnotenie poznatkovej bázy, jej vyváženosť a logická previazanosť práce

Poznatková báza tejto práce je rozsiahla až detailná a možno potvrdiť, že je aj logická a vnútorne dostatočne previazaná. Opäť ale musím poukázať na to, že vyvoláva pocit, že namiesto toho, aby sa hlbkovo skúmal celostný vývoj ropného trhu a participáciu špekulácií na jeho zmenách (a pritom aby sa využil na vysvetlenie niektorých javov matematicko-štatistický aparát) tak sa sústredil na svoj matematicko-štatistický projekt a ten zužitkoval na otestovanie jeho praktickej využiteľnosti na príklade ropného trhu a vývojových peripetií, ktoré na ňom do roku 2008 prebiehali. Aj to možno akceptovať. To, že autor využíva v práci prevažnú časť výskumu zameranú na ropný trh WTI a menej Brent, ktorý je barometrom európskeho energetického trhu a ktorý determinuje aj cenu ropy v EÚ i v ČR môže mať svoje dôvody. Napokon práve na WTI prebieha cca 4/5 operácií na ropnom trhu no aj zostávajúcich 20% má pre naše vnímanie väčšiu dôležitosť a realizované analýzy by boli dôležitejšie. Tento prístup v podstate donútil autora viac sa venovať názorom amerických odborníkov a expertov a len sporadicky tým, ktorí skúmajú vývoj v Európe.

Autor zapracoval niektoré pripomienky oponenta z prvého vedeckého zasadnutia a celkový „vzhľad“ práce z tohto uhla pohľadu získal vyššiu kvalitu. Nedá mi aby som neupozornil na fakt, že v súvislosti s realizáciou projektu Európskej energetickej únie pravdepodobne príde ku konvergencii národných hospodárskej politik, čo v konečnom dôsledku môže v prípade ropy a obchodovania s ňou priniesť zásadné zmeny. Stačí spomenúť proces šandardizovania pôvodne diametrálne odlišných stanovísk EÚ pokiaľ ide o projekt Nord Stream II, parížsky protokol, atď. Je zrejmé, že pod týmto uhlom pohľadu bude potrebné v relatívne krátkom čase revidovať viaceré prezentované názory autora na všeobecný vplyv a podiel špekulácií pôsobiacich na ropný trh a pod.

4. Vedecký prínos autora a originalita práce

Predkladaná práca svojou šírkou odborného i výskumného záberu, ako aj originalitou ktoré je nesporná potvrdzuje svoj vedecký prínos. Skutočnosť, že takýto hodnotný elaborát vznikol na pracovisku, ktoré nemá v tejto oblasti dlhú históriu potvrdzuje, že aj v tejto oblasti buduje

výskumnú základňu dávajúcu do budúcnosti možnosť kvalifikovane reagovať na vývoj medzinárodných energetických trhov a zapojiť sa do prípravy rôznych energetických stratégií, prognóz i dlhodobých projektov umožňujúcich posunúť sa vpred a možno prepojiť tieto poznatky ich vplyv na budúcu konkurencieschopnosť európskej alebo českej ekonomiky. Užitočná môže byť pre analytické aktivity v rámci ministerstva obchodu a priemyslu ČR, ai.

5. Aplikčné prínosy práce pre prax a dosiahnutie nových poznatkov

Predložený variant dizertačnej práce prináša značný objem teoretických, no aj praktických poznatkov. Prezentuje taktiež výsledky skúmania viacerých súvislostí medzi nimi resp. konzekvencií pre podnikateľský priestor. Hoci skúma prevažne obdobie 2000-2008 jeho poznatky a ich ekonomické vyhodnotenie sú do určitej miery nové alebo prezentujú iný uhol odborného pohľadu. Výsledky by si možno žiadali ich ešte širšiu ekonomickú interpretáciu a časové prolongovanie až do súčasnosti. V tomto momente by iste vzrástol záujem aj decíznej sféry a podnikateľských kruhov venujúcich sa tejto oblasti. V uvedených súvislostiach odporúčam reagovať v diskusii na dve otázky:

1. Domnievate sa, že súčasný vývoj na ropnom trhu, ktorý v poslednom období viac využíva predaj na komoditných burzách za spotové ceny ako na futures, nejakým ovplyvňuje intenzitu špekulačných obchodov? Ak áno ako a s akými výsledkami?
2. Myslíte si, že existujú nejaké systémové opatrenia, alebo systémové nástroje na to, aby sa mohli minimalizovať špekulačné obchody na trhu s ropou? Ak áno, kto prípadne prečo by mal dôvod ich presadzovať?

6. Záverečné odporúčanie

Predkladaný záverečný variant doktorandskej dizertačnej práce predstavuje jednoznačne, či už ide o jej obsah, štruktúru i dosiahnuté výsledky originálne vedecké dielo. Autor má solídne vyjadrovacie schopnosti, nadštandardné poznatky a skúsenosti z používania matematicko-štatistických metód a vedeckej práce. Pregnantne vysvetľuje analyzované ekonomické javy a dosiahnuté výsledky svojej vedeckej práce. Prínos práce, či už ide o jej teoretickú alebo praktickú časť je očividný a má svoje využitie v hospodárskej praxi i ďalšom výskume. Dosahuje vysoké odborné parametre a má autentický charakter. Na základe hore uvedených skutočností a poznatkov túto doktorskú dizertačnú prácu

o d p o r ú č a m

k obhajobe pred príslušnou odbornou komisiou.

Dátum: 28. septembra 2016

.....
podpis