

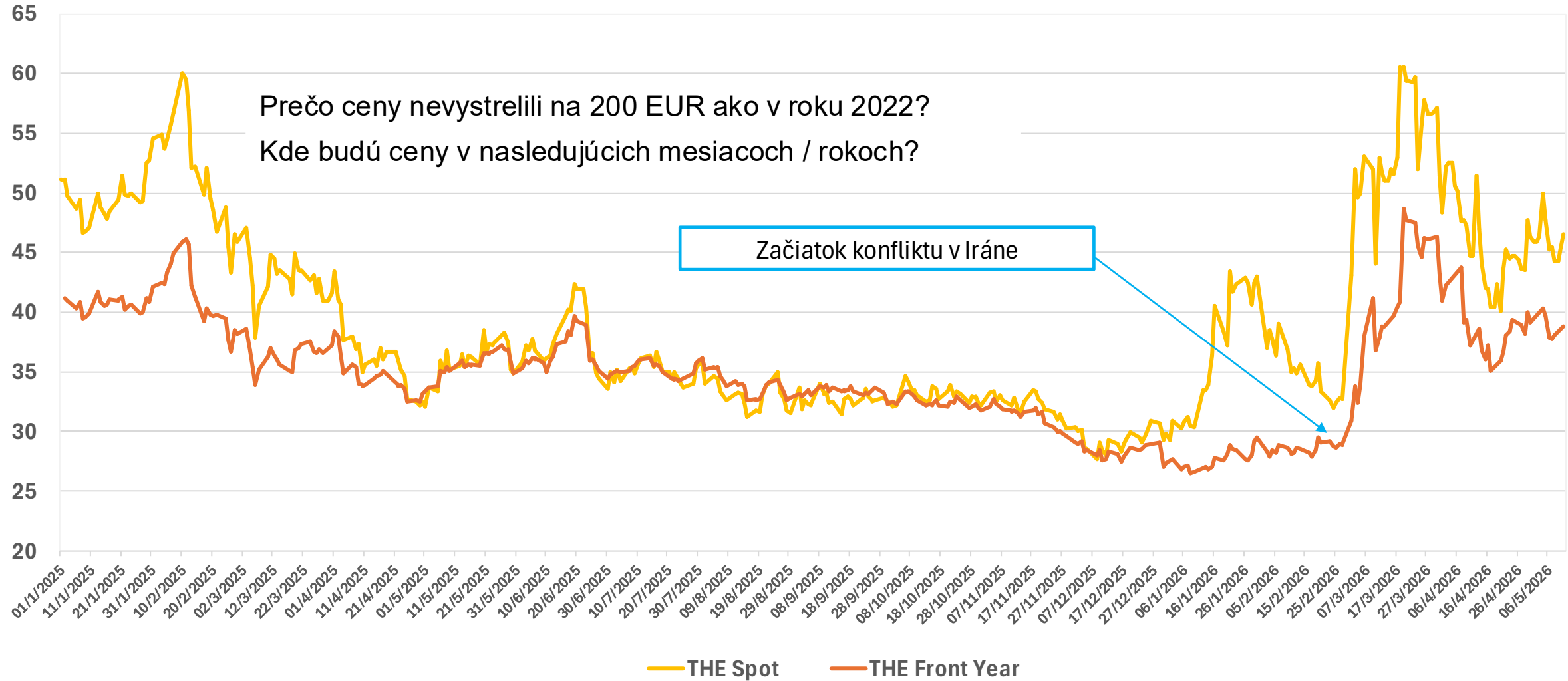
Vývoj cien energií

Ing. Ján Kudlovský

Energetika Slovensko, a.s.

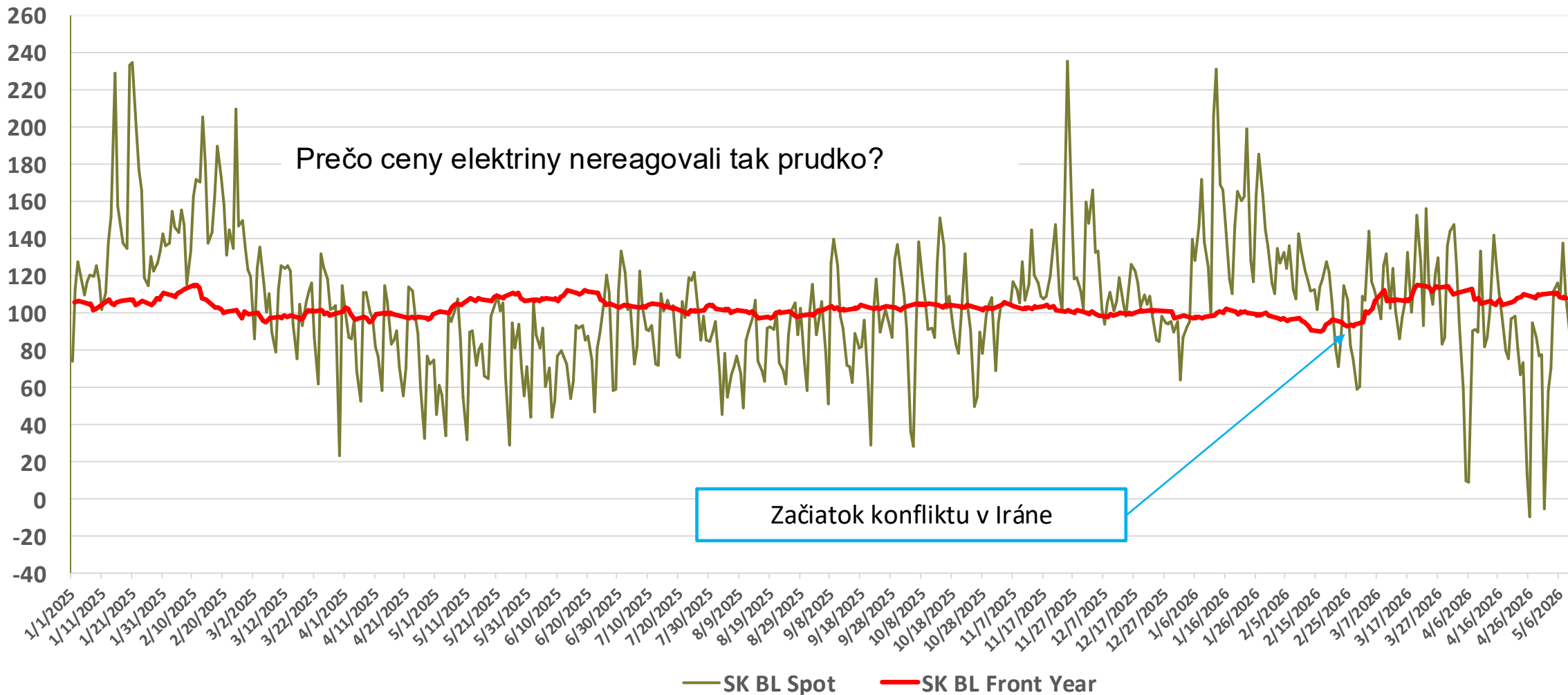
Plyn - THE (Nemecké ceny)

EUR/MWh



Elektrina - EEX SK

EUR/MWh



Hlavný odkaz

- Trh prešiel z krátkodobého šoku do režimu štrukturálne tesnejšej ponuky: fundamenty sú podriadené geopolitickým scenárom.
- Útok a následná blokáda Hormuzu preniesli riziko do ropy, LNG, plynu, elektriny aj emisných povoleniek.
- Európa je citlivá nie preto, že by okamžite nemala fyzický plyn, ale preto, že potrebuje letné plnenie zásobníkov v globálne konkurenčnom LNG trhu.
- Každý náznak prímeria znižuje rizikovú prémie; každá správa o blokáde, útoku na infraštruktúru alebo poistnom riziku ju vracia.

Čo to znamená pre ceny

- Plyn/TTF: najvyššia citlivosť na dodávky LNG, JKM prémie a plnenie zásobníkov z úrovne 30 % na 80 % k 30.11.2026
- Elektrina: plyn ostáva cenu určujúcim zdrojom; vyšší plyn otvára fuel switching (prechod) do uhlia.
- Ropa: geopolitická prémie je viazaná na reálnu plavbu, nie len na vyhlásenia o prímerí.
- EUA/ETS: politická neistota (revízia EU ETS) dočasne tlmí cenu, ale drahý plyn a preto zvýšená výroba elektriny z uhlia podporuje dopyt po povolenkách.



Zdrojom volatility je otázka, ako dlho sa bude fyzicky obnovovať produkcia, preprava + poistenie lodí.

17-20 FEB

EUA na viacmesačných minimách; zásobníky ~32–33 %. Rokovania USA-Irán neistota ohľadom možného konfliktu.

28 FEB / 2 MAR

Útok USA/Izrael na Irán, odveta a faktická blokáda Hormuzu. LNG lode sa začínajú vyhýbať prielivu.

4-13 MAR

Katar vyhlásil force majeure, IEA/G7 uvoľňujú rekordné rezervy ropy.

18-20 MAR

South Pars a Ras Laffan: útoky na energetickú infraštruktúru, poškodenie ~17 % katarskej exportnej kapacity LNG.

21-27 MAR

EK rieši flexibilnejšie plnenie zásobníkov; mierové návrhy strieda vojenská aktivita USA.

7-8 APR

Trumpovo ultimátum a následné 2-týždňové prímerie. TTF krátko padá na najnižšie hodnoty od 2. marca.

13-17 APR

Kolaps rokovaní a námorná blokáda USA. Ohrozovanie plavieb zo strany Iránu.

20-24 APR

Pokusy o znovuoživenie Hormuzu neúspešné, útoky/zabavenie lodí a riziko mín.

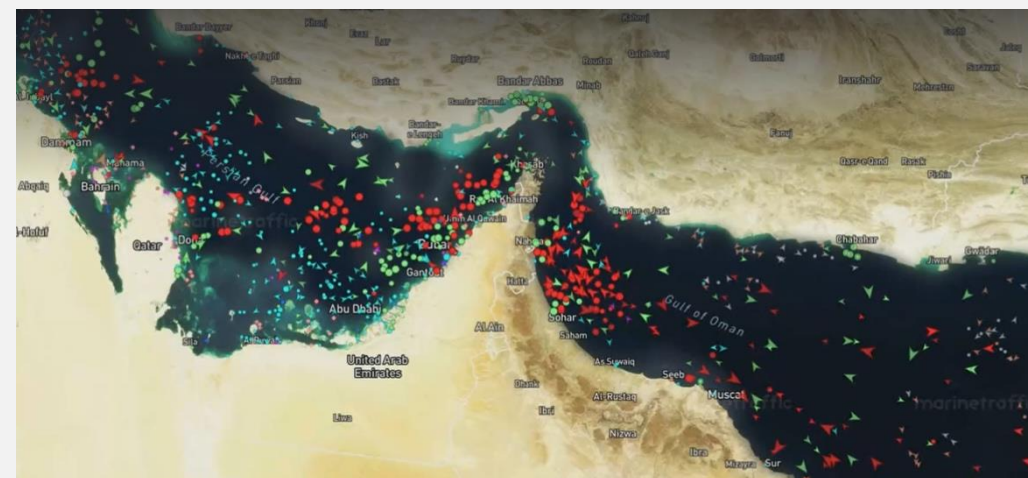
4-5 MÁJ

US Projekt Sloboda, Katar predlžuje force majeure do polovice júna. Napätie pokračuje.

6- MÁJ

Vyjednávania o mierovom pláne.... Hrozba eskalácie po opakujúcich sa incidentoch....

**Cez Hormuzský prieliv prúdi ca 20 % svetových dodávok ropy a plynu. Narušenie zasahuje prepravu hnojív, hliníka, petrochemikálií či potravín....
Doposiaľ preplávalo len niekoľko LNG tankerov...
Kedy bude Hormuz otvorený?**



Deeskalácia

Otvorenie Hormuzu do konca mája 2026, plná prevádzka do konca augusta 2026.

Patová situácia

Trvanie do konca leta, nízky/žiadny traffic, blokáda USA a iránske podmienky pretrvávajú.

Eskalácia situácie

Ďalšie útoky na Ras Laffan, South Pars, Saudi/Kuvajt/UAE alebo míny v prielive.

Cena Plynu
THE

pásmo 40-50+ v r. 2026 - 2027

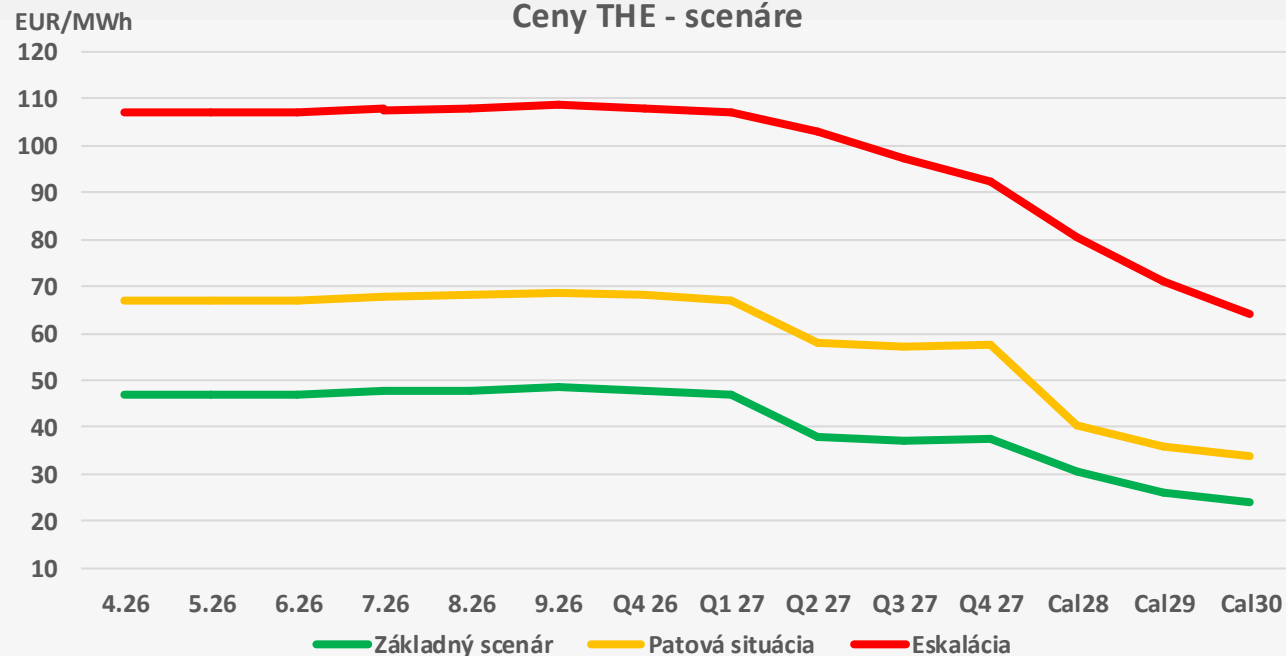
50-80, vysoká volatilita

100+ pri dlhom LNG výpadku

Zásobníková dilema + leto

- Nízky summer-winter spread znižuje komerčnú motiváciu plniť zásobníky.
- Teplotne nadnormálové leto.
- Nárast objemu dodávok US LNG nepokryje v r. 2026-2027 výpadok.

Ceny THE - scenáre



ĎAKUJEM ZA POZORNOSŤ



Ing. Ján Kudlovský

vedúci úseku Obchodovanie s komoditami | Energetika Slovensko, a.s.

jan.kudlovsky@esk.sk