

14 augustus 2017

Gasprijs al in herfst-modus

Hans van Cleef
 Sr. Sector Econoom Energie
 Tel: 020 343 4679
 hans.van.cleef@nl.abnamro.com



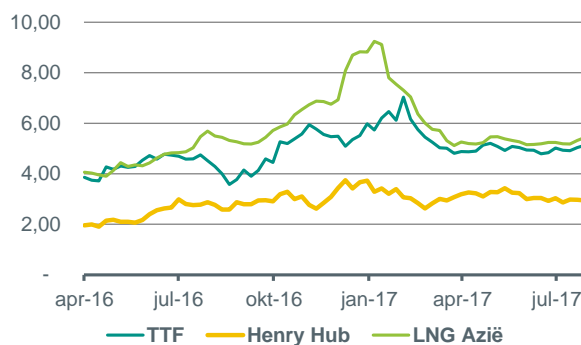
- **Verschil tussen gasprijzen VS en Europa/Azië neemt toe**
- **Onzekerheid over nakomen afspraken productieverlaging OPEC**
- **Olieprijs stijgt als gevolg van afname voorraden in de VS**

Gasprijs in VS op laagste punt in vijf maanden

Als gevolg van kouder dan normaal weer in het oosten en midden van de Verenigde Staten nam de vraag naar gas ten behoeve van koeling af. Hierdoor daalde de prijs van *Henry Hub natural gas* begin augustus tot het laagste punt in vijf maanden. Als uitvloeisel hiervan zijn volgens het *Energy Information Administration* (EIA) de Amerikaanse gasvoorraden opgelopen tot boven het vijfjaargemiddelde. Nu het sentiment wel erg negatief is kan slechts een kleine verandering in de weersverwachting leiden tot een fors prijsherstel.

Ontwikkeling gasprijzen VS, Europa en Azië

x USD/mmBtu



Bron: Bloomberg

Tegelijkertijd zien we juist dat de gasprijzen in Europa en Azië oplopen. Waar koel weer in de VS zorgt voor minder vraag naar gas, zorgt kouder dan normaal weer in (noordwest) Europa juist voor meer vraag (voor bijvoorbeeld verwarming). Verder is dit het gevolg van het overslaan van de positieve stemming over de hogere kolen- en olieprijsen. De ARA (Amsterdam, Rotterdam, Antwerpen) kolenprijs voor levering in 2018 is gestegen naar het hoogste niveau sinds september 2014. De kolenprijs wordt mede beïnvloed door de olieprijs. Dat komt door het gebruik van olie bij de productie en het transport. Daarnaast zijn productiestoringen in China een reden voor nervositeit over het aanbod van kolen; het veroorzaakt angst voor mogelijk krapte in de markt. De olieprijs loopt echter vooral op als gevolg van speculatie over

de OPEC- en Amerikaanse productie. (zie ook volgende paragraaf). Tot slot geldt dat de stemming ten aanzien van de verschillende energie-gerelateerde grondstoffen vaak met elkaar spoot.

Het gevolg van het oplopende prijsverschil tussen de VS en Europa/Azië is dat de export van LNG vanuit de VS interessanter wordt. Dit stijgend prijsverschil maakt dat LNG uit de VS – inclusief transportkosten – steeds beter concurreert met de prijs van gas uit bijvoorbeeld Noorwegen of Rusland, die vooral via pijpleidingen wordt vervoerd. Voor de Europese (en dus ook Nederlandse) industrie is een hogere lokale gasprijs nadelig voor de concurrentiepositie. Alternatieve gasbronnen zorgen voor een betere onderhandelingspositie zodra er nieuwe gas(import)contracten moeten worden afgesloten.

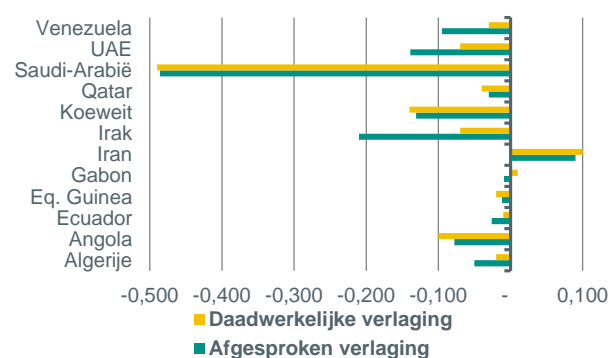
Overleg OPEC/niet-OPEC zorgt niet voor het gewenste resultaat

Afgelopen week bleek dat het zoveelste *Joint Technical Committee* (JTC) overleg tussen enkele OPEC- en niet-OPEC olieproducerende landen niet direct leidde tot het gewenste resultaat voor de olieprijs. De afgelopen maanden hielden diverse landen zich steeds minder aan de gemaakte afspraak om de olieproductie te beperken met als doel het overaanbod in de markt tijdelijk te beperken. Daarnaast steeg de olieproductie van OPEC-leden Libië en Nigeria (geen onderdeel van het akkoord). Hierdoor kwam de totale OPEC-productie weer boven het afgesproken plafond uit. Het bereikte het hoogste niveau van 2017. Hierdoor nam de twijfel weer toe of de markt wel in staat zal blijken te zijn om een balans te vinden tussen de vraag en aanbod van olie.

De afgelopen jaren is de mondiale olieproductie – als gevolg van hoge olieprijsen – enorm toegenomen. Dat leidde tot een significant overaanbod. Om de olieprijs wat steun te bieden moet het overaanbod worden afgebouwd. Deels zal dit gebeuren door de toenemende vraag naar olie. Door de afspraak om tijdelijk (in ieder geval tot en met het eerste kwartaal van 2018) de olieproductie te verlagen, hopen de deelnemende landen de markt ervan te overtuigen dat de olieprijs momenteel nog te laag is.

OPEC compliance blijft achter bij de afspraken

x 1,000 vaten olie



Bron: IEA

Op 21 augustus zal de volgende JTC-vergadering onder voorzitterschap van Rusland en Koeweit plaatsvinden in Wenen. De intentie van deze vergaderingen is het monitoren van de productieverlagingen om, indien nodig, bij te kunnen sturen en de markt gerust te stellen. De OPEC heeft wel haar ramingen verhoogd ten aanzien van de verwachte vraag naar OPEC-olie. Voor zowel 2017 als 2018 verwacht de OPEC ongeveer 200.000 extra vaten olie per dag nodig te hebben om aan de vraag – van met name benzine – te kunnen voldoen. Dit zou mogelijk op termijn een iets hoger productieniveau kunnen rechtvaardigen. Het IEA daarentegen stelde haar ramingen voor de vraag naar OPEC olie juist naar beneden bij voor zowel 2017 als 2018. Deze aanpassing is vooral gebaseerd op een lager dan verwachte groei van de consumptie in enkele opkomende landen. De gemengde signalen uitten zich in wat beweeglijke olieprijsen.

Amerikaanse olievoorraden nemen al wel af

De olieprijsstijging van de afgelopen dagen werd veroorzaakt door de verdere daling van de Amerikaanse olievoorraden. Daarmee lijkt er nu toch wel een serieuze trendbreuk te zijn ontstaan. De olieproductie in de VS neemt nog toe, maar doordat de vraag naar olie en olieproducten ook stevig stijgt, zien we de voorraden dalen. Een vraag die nu rijst, is of deze trend ook zal doorzetten na afloop van het zogenaamde ‘*driving season*’ (het zomervakantieseizoen waarin veel Amerikanen met de auto in eigen land op pad gaan en daarmee zorgen voor meer vraag naar benzine). Wij verwachten van wel. Door de combinatie van een aanhoudend stijgende vraag naar olie en productieverlagingen van de OPEC zal de markt richting het gewenste evenwicht bewegen. Dit zal het effect van de toename van de Amerikaanse olieproductie op de olieprijs teniet doen.

Daling in olievoorraden VS

x 1.000 vaten olie



Bron: Bloomberg, DOE

Tabel 1: Ramingen olie- en gasprijzen ABN AMRO

Eind van de periode		9-aug-17	sep-17	dec-17	mrt-18	jun-18	sep-18	dec-18	mrt-19	jun-19	sep-19	dec-19
Brent	USD/bbl	53,27	53	57	60	54	58	64	66	70	75	75
WTI	USD/bbl	49,95	51	54	56	51	55	60	61	65	67	70
Natural Gas (HH)	USD/mmBtu	2,91	2,80	3,00	3,25	3,00	3,25	3,50	3,50	3,50	3,25	3,00
TTF	EUR/MWh	15,93	15,00	17,00	19,00	18,00	16,00	15,00	17,00	16,00	15,00	14,00

Gemiddelde		2016	K3 17	K4 17	2017	K1 18	K2 18	K3 18	K4 18	2018	K1 19	K2 19	2019
Brent	USD/bbl	45	53	55	54	59	57	56	61	59	65	68	72
WTI	USD/bbl	43	51	54	52	55	54	53	58	56	61	63	66
Natural Gas (HH)	USD/mmBtu	2,55	2,75	2,75	3,00	3,25	3,25	3,25	3,50	3,30	3,50	3,50	3,30
TTF	EUR/MWh	14,08	16,00	16,00	16,75	18,00	19,00	17,00	16,00	17,00	16,00	17,00	15,50

DISCLAIMER

Dit document is samengesteld door ABN AMRO. Het heeft uitsluitend als doel om financiële en algemene informatie te verstrekken over de economie. ABN AMRO behoudt zich alle rechten voor met betrekking tot de informatie in het document en het document wordt uitsluitend aan u verstrekt voor uw informatie. Het is niet toegestaan dit document (geheel of deels) te kopiëren, distribueren, door te geven aan een derde of om het voor enig ander doel te gebruiken dan hier boven bedoeld. Dit document is informatief bedoeld en vormt geen aanbieding van effecten aan het publiek, of een uitnodiging om een aanbod te doen.

U mag niet om welke reden dan ook vertrouwen op de informatie, meningen, beramingen, en aannames in dit document noch dat het compleet, accuraat of juist is. Er wordt geen garantie gegeven, uitdrukkelijk of stilzwijgend, door of uit naam van ABN AMRO, haar directeuren, functionarissen, vertegenwoordigers, gelieerde partijen, groepsmaatschappijen of werknemers met betrekking tot de juistheid of volledigheid van de informatie in dit document, en geen enkele aansprakelijkheid wordt geaccepteerd voor enig verlies als direct of indirect gevolg van het gebruik van deze informatie. De opvattingen en meningen opgenomen hierin kunnen op enig moment aan verandering onderhevig zijn en ABN AMRO heeft geen enkele verplichting om de informatie in dit document na de datum hiervan te herzien.

Voordat u in enig product van ABN AMRO investeert, dient u zich te informeren over de verschillende financiële en andere risico's, alsmede mogelijke beperkingen voor u en uw investeringen als gevolg van toepasselijke wetgeving en regels. Indien u, na lezing van dit document, overweegt een investering te doen in een product, raadt ABN AMRO aan om een dergelijke investering met uw relatiemanager of persoonlijke adviseur te bespreken om nader te bezien of het relevante product – met inachtneming van alle mogelijke risico's – past bij uw investeringen. De waarde van beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garanties voor de toekomst. ABN AMRO behoudt zich het recht voor wijzigingen in dit materiaal aan te brengen.

Alle rechten voorbehouden