

2 juli 2019

OPEC levert zoals verwacht

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



- **Akkoord olieproductie OPEC+ met negen maanden verlengd**
- **Hogere ambitie met betrekking tot verlagen mondiale voorraden**
- **Handvest getekend met partners om langdurige samenwerking te bevorderen**

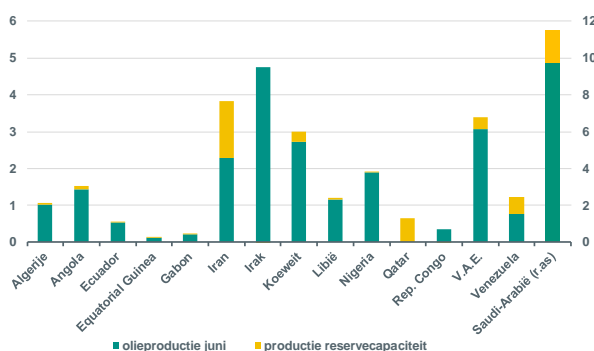
OPEC verlengt productieverlagingsakkoord met negen maanden

Zoals verwacht heeft de OPEC het productieverlagingsakkoord van 1,2 miljoen vaten per dag (mv/d) nog eens met negen maanden verlengd. Samen met haar partners, onder leiding van Rusland, zal de OPEC het huidige productieniveau handhaven om het aanbod aan te laten sluiten bij de mondiale vraag naar olie. Daarmee geeft OPEC wel verder marktaandeel terrein ten gunste van de Amerikaanse olieproductie. De OPEC gaf eerder in haar maandrapport aan dat zij verwacht dat de mondiale groei van de vraag naar olie met 1,1 mv/d zal toenemen in 2019. Aangezien de olieproductie in de VS naar verwachting met 2,1 mv/d zal groeien levert de OPEC per saldo marktaandeel in.

Dit besluit was geen grote verrassing aangezien president Poetin van Rusland in de dagen daarvoor al zijn goedkeuring aan een mogelijke verlenging had gegeven in een overleg met Mohammed bin Salman, de kroonprins van Saudi-Arabië. Als gevolg hiervan handelde de olieprijs na het bekend worden van het akkoord slechts licht hoger, te meer omdat verder opwaarts potentieel werd belemmerd door tegenvallende productiecijfers uit de VS, China en Europa.

OPEC productie en reservecapaciteit per lid

x miljoen vaten per dag



Bron: Bloomberg

Belangrijke data:

9 jul EIA Short-term energy outlook
 11 jul OPEC Monthly Oil Market Report
 12 jul IEA Oil Market Report
 29 jul EIA Monthly Energy Review
 5-6 dec OPEC vergadering, en aansluitend OPEC/non-OPEC vergadering

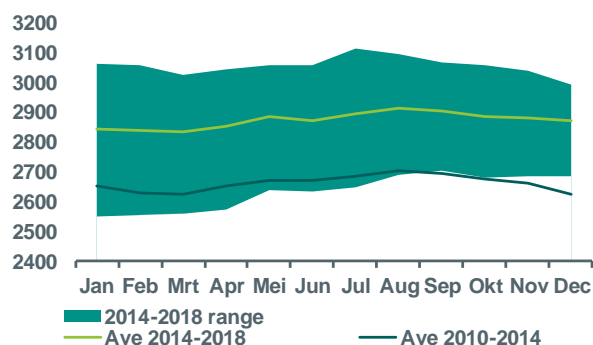
Hoewel het productieverlagingsakkoord op papier ‘slechts’ 1,2 mv/d omvat, is de daadwerkelijke productie aanzienlijk meer verlaagd. Volgens het *Joint Ministerial Monitoring Committee* (JMMC), was de OPEC olieproductie in mei 1,95 mv/d lager dan bij de start van het akkoord. Een deel valt te verklaren door de productiedalingen in Iran en Venezuela. Beide landen vallen onder Amerikaanse sancties waardoor productie en export wordt bemoeilijkt. Maar daarnaast heeft Saudi-Arabië de productie nog eens extra verlaagd (met 660 kv/d) om de prijs te ondersteunen.

Aandacht voor de voorraden

Wellicht de grootste verrassing was het bericht dat de OPEC een ambitieuzer doel gaat nastreven wat betreft het verlagen van de mondiale olievoorraden. Mr. Khalid Al-Falih, de energieminister van Saudi-Arabië, gaf aan dat de OPEC de huidige OECD voorraden afzet tegenover het gemiddelde van 2010-2014 (in plaats van het gemiddelde over de laatste vijf jaar, 2013-2018). Zoals uit onderstaande figuur blijkt, ligt het gemiddelde van 2010-2014 aanzienlijk lager. Dit houdt in dat de OPEC met het verlengen van het akkoord nu een extra daling van +/-150 miljoen vaten van de mondiale olievoorraad zou willen bereiken. Zo'n beleid zou de olieprijs richting te bovenkant van de door ons verwachte bandbreedte kunnen drijven (USD 80/vat). Toch werd dit bericht tegengesproken door de Russische energieminister Novak en OPEC secretaris-generaal Barkindo tijdens de persconferentie. Beide gaven aan dat het gemiddelde van de afgelopen vijf jaar als standaard zal blijven gelden. Het suggereert een meningsverschil tussen de olieproductie landen over hoe sterk de olievoorraden zullen moeten worden beperkt.

OECD olievoorraden

x miljoen vaten



Bron: Bloomberg

Handvest met partners getekend

Hoewel het akkoord over e productieverlaging snel was bereikt, duurde het overleg op maandag toch aanzienlijk langer dan verwacht. Dit had echter vooral te maken met de lange discussie rond het voornemen om een akkoord, of handvest, tussen de OPEC en haar coalitiepartners samen te stellen. Dit handvest heeft als doel om langer op een gestructureerde manier samen te werken. De eerste tijdelijke samenwerking tussen de OPEC en diverse andere olieproducerende landen, zoals Rusland, Mexico, Kazachstan en Bahrein, stamt uit 2016. Met dit handvest moet de samenwerking een meer formeel karakter krijgen.

Met name Iran lag dwars bij het samenstellen van de precieze tekst. Eerder gaf de Iraanse olieminister al aan veel waarde te hechten aan de OPEC. Hij zei dat het oude principe, waarbij alle OPEC-leden in Wenen hun eigen visie geven op de markt waarna er tot een gezamenlijk standpunt wordt gekomen, vooral gehandhaafd moet blijven worden. Iran is voorstander van het 'eigen' OPEC geluid, en is duidelijk geen fan van het vooraf aftikken van het OPEC+ beleid door de staatshoofden van Saudi-Arabië en Rusland.

In de weken voorafgaand aan het overleg verzette Iran zich hevig tegen het Russische voorstel om de OPEC vergadering te verplaatsen van eind juni naar begin juli (na de G20 vergadering). Nu de sancties van de VS tegen Iran de olie-exporten vanuit het land hebben doen afnemen, is Iran druk met het beschermen van haar resterende belangen in de oliemarkt. Uiteindelijk werd het handvest op dinsdag, tijdens de OPEC+ vergadering, alsnog door alle betrokkenen getekend waarmee een langere samenwerking verzekerd lijkt.

Olieprijsraming onveranderd, maar risico op hogere volatiliteit

De OPEC heeft geleverd wat de markt reeds verwachtte. Hoewel de bevestiging leidde tot wat steun voor de olieprijs, bleef het beperkt tot een stijging van een paar procentpunten. De aandacht schuift nu weer naar de andere belangrijke drijfveer voor de olieprijs: de handelsoorlog. Maar aangezien er afgelopen weekend een tijdelijke wapenstilstand tussen de VS en China aangekondigd werd door president Trump, lijkt ook hier de spanning even uit de lucht. Met olieprijsen comfortabel bewegend binnen de door ons verwachte bandbreedtes, is er op dit moment geen reden om onze olieprijsramingen te herzien. Feit blijft echter dat zowel geopolitiek als marktspeculatie rondom de vraag naar en aanbod van olie het sentiment op ieder moment kunnen veranderen. Met een afname van de marktliquiditeit tijdens de aanstaande zomerperiode nemen die risico's op hogere volatiliteit weer verder toe.

Olieprijs Brent en WTI



Tabel 1: Ramingen olie- en gasprijzen ABN AMRO

Eind van de periode		2-jul	sep-19	dec-19	mrt-20	jun-20	sep-20	dec-20	mrt-21	jun-21	sep-21	dec-21
Brent	USD/bbl	66,50	70	70	75	75	75	80	80	80	85	85
WTI	USD/bbl	60,05	60	60	65	65	65	65	70	70	70	75
Natural Gas (HH)	USD/mmBtu	2,31	2,75	3,25	3,25	3,00	3,25	3,75	3,25	3,00	3,00	3,50
TTF	EUR/MWh	10,58	20	20	21	21	23	26	28	23	24	26

Gemiddelde		Q3 19	Q4 19	2019	Q1 20	Q2 20	Q3 20	Q4 20	2020	Q1 21	Q2 21	Q3 21	2021
Brent	USD/bbl	70	70	70	73	75	75	78	76	80	80	80	83
WTI	USD/bbl	60	60	60	63	65	65	65	65	68	70	70	71
Natural Gas (HH)	USD/mmBtu	2,75	3,00	3,25	3,25	3,25	3,25	3,50	3,25	3,50	3,00	3,25	3,25
TTF	EUR/MWh	19	20	18	21	21	22	25	23	27	26	24	25

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 directeurs, 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 relatie manager 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.

© Copyright 2019 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO").

Alle rechten voorbehouden