

Energiemonitor

Hans van Cleef, Sr. Energie-econoom

Tel.: 020 343 46 79 / hans.van.cleef@nl.abnamro.com

OPEC+ faalt; olieprijsen zakken weg

- ▶ **OPEC+ komt niet tot een overeenkomst om productie nog verder te verlagen en de markt in evenwicht te brengen**
- ▶ **Coronavirus leidt tijdelijk tot sterke daling van de vraag naar olie**
- ▶ **Olieprijsramingen neerwaarts bijgesteld**

OPEC en partners vinden geen overeenstemming voor een nieuw productieverlagingsakkoord

Rusland weigerde om het voorstel van de OPEC om de olieproductie met nog eens 1,5 miljoen vaten per dag (mv/d) extra te verlagen te accepteren. Als gevolg hiervan zal het huidige productieakkoord (officieel -1,7 mv/d en een vrijwillige verlaging door Saoedi-Arabië van 0,4 mv/d) aan het eind van deze maand aflopen. Vanaf 1 april zijn alle olieproducenten vrij om te produceren hoeveel ze willen. Toch gaf OPEC voorzitter Barkindo aan dat de informele gesprekken de komende dagen en weken door zullen gaan om te zoeken naar een passende oplossing voor het einde van de maand.

Olieproductie OPEC



Bron: Bloomberg

De OPEC-vergadering op donderdag verliep in eerste instantie nog relatief soepel. Het advies aan de vergadering tussen OPEC en non-OPEC op vrijdag was om het huidige productieverlagingsakkoord van 1,7 mv/d te verlengen tot het eind van het jaar. Ook zou Saoedi-Arabië zijn vrijwillige extra productieverlaging van 0,4 mv/d voortzetten. Verder was er overeenstemming om een extra productieverlaging van 1,5 mv/d voor te stellen tot juni. Van deze extra 1,5 mv/d verlaging zou 1 mv/d voor rekening van de OPEC-leden komen en 0,5 mv/d voor rekening van de niet-OPEC-leden. Het wachten was op goedkeuring van de Russische delegatie op vrijdag. De financiële markt reageerde negatief op deze

voornemens en de olieprijs daalde snel. Hierop besloot de OPEC diezelfde avond nog om de extra verlaging in te voeren tot het eind van het jaar. Dit drukte de Russen nog verder de hoek in.

De Russische Energieminister Novak gaf aan dat hij meer tijd wilde om te zien wat de precieze gevolgen van het coronavirus zouden zijn op de mondiale vraag naar olie. Hij zei dat hij van centrale banken verwacht dat zij de leiding zouden nemen om de negatieve effecten op de mondiale economische groei te beheersen. Rusland was daarom niet bereid om mee te werken aan een diepere productieverlaging. Het enige alternatief voor de Russen was om het huidige productieakkoord te verlengen tot de komende OPEC vergadering in juni. Deze suggestie werd afgewezen door de OPEC. Alle ministers verlieten daarop het OPEC-gebouw en de olieprijsen vervolgden hun val omlaag. Zowel Brent als WTI daalden met 10% op vrijdag, maar nadat de Saoedi's hun prijzen voor levering april ook drastisch verlaagde was het hek helemaal van de dam en viel de olieprijs met bijna 30% op maandagochtend.

Hoewel er mogelijk in de komende dagen of weken alsnog een akkoord tot stand zou kunnen komen nu de informele gesprekken nog doorgaan, denken wij dat het marktvertrouwen dusdanig beschadigd is dat olieprijsen vooralsnog langer laag zullen blijven.

Marktaandeel OPEC komt verder onder druk

Het marktaandeel van de OPEC staat al enige tijd onder druk. Dit was in 2014 een reden voor Saoedi-Arabië om de olieproductie op te voeren en zo de olieprijs onder druk te zetten. Dit had echter een tegengesteld effect. Veel olieproducenten leden in eerste instantie verlies, maar door hogere productie-efficiëntie en productiekostenverlagingen groeide de non-OPEC-olieproductie daarna nog sterker. Het bleek dus slechts een tijdelijk uitstel van verlies van marktaandeel voor de OPEC. Het besluit van deze week om de productie opnieuw te verlagen zet het marktaandeel van de OPEC verder onder druk. Zie [hier](#) onze publicatie over de noodzaak voor een nieuwe OPEC strategie.

Ontwikkeling Brent- en WTI-olieprijs



Bron: Bloomberg

Lagere vraag naar olie als gevolg van coronavirus

Als gevolg van het coronavirus is de vraag naar olie vanuit China de afgelopen twee maanden sterk gedaald. Het laatste *Oil Market Report* van het Internationaal Energieagentschap (IEA) liet voor China al een verwachte daling van de vraag zien van ruim 14 miljoen vaten per dag (mv/d) tot 12,6 mv/d in het eerste kwartaal van 2020. De afgelopen weken is deze situatie alleen maar verslechterd door de verdere verspreiding van het virus buiten China. Sommige ramingen gaan uit van een totale daling van 4,5 mv/d ten opzichte van het eerdere vraagniveau. Dit is zo'n 4,5% van de mondiale vraag. Hoewel de activiteiten in China weer voorzichtig worden opgestart, zien we mondiaal minder vliegbewegingen richting de getroffen gebieden en ook steeds grotere gevolgen in andere sectoren, zoals het toerisme en de industrie, in

bijvoorbeeld Europa, Japan en Zuid-Korea. Wij gaan er voorlopig vanuit dat de negatieve economische gevolgen van het coronavirus – en dus de vraag naar olie – nog even zullen aanhouden en hebben de groeiramingen voor het eerste en tweede kwartaal van dit jaar neerwaarts bijgesteld. Wel verwachten wij weer een herstel in de tweede helft van het jaar. Zie [hier](#) voor de volledige uitleg.

Olieprijsramingen neerwaarts bijgesteld

Als gevolg van de lagere vraag naar olie, in combinatie met een reeds bestaand en waarschijnlijk toenemende overaanbod, zal de olieprijs langer laag blijven. In lijn met onze aangepaste economische ramingen zal de vraag naar olie in de tweede helft van 2020 slechts mondjesmaat herstellen terwijl de voorraden olie ruim zijn.

Daarnaast is het onzeker hoe de export vanuit Libië zich zal ontwikkelen. Vanwege onrusten in het land zijn de olie-exporten vanaf medio januari sterk gedaald. Deze daling van - 1mv/d is echter geen onderdeel van het OPEC+-productieakkoord. Als de export vanuit Libië wordt hervat zal dat het opwaarts prijspotentieel voor olie nog verder beperken. Het feit dat de huidige (WTI) olieprijs voor de gemiddelde schalieolieproducent niet economisch rendabel is, zal er daarentegen kunnen leiden dat de groei van de olieproductie in de VS zal stabiliseren of zelfs iets zal afnemen in de komende maanden. Dit kan het negatieve sentiment iets dempen.

Nu door deze agressieve verkoopbeweging in de markt de olieprijsen gedaald zijn tot de 2016 dieptepunten denken we dat nog verder neerwaarts risico beperkt is. Deze dip richting USD 30/vat zal tijdelijk zijn en gecorrigeerd worden door lagere olieproductie, voornamelijk in de VS. Maar, waar Rusland met een olieprijs van USD 40/vat nog uit de voeten kon, is het huidige niveau ook voor de Russen niet lang houdbaar. De Saoedies hebben met hun lage prijzen voor april aan de Russen duidelijk hebben gemaakt dat ook zij nodig zijn voor een deal.

Wij verwachten dat de OPEC+ alsnog met haar partners in gesprek gaan om tot een soort akkoord te komen. Voor Brent-olie hebben we de raming voor het eind van het eerste kwartaal verlaagd van USD 60/vat naar USD 40/vat. Voor het tweede kwartaal hebben we de raming verlaagd van USD 55/vat naar USD 48/vat. Het jaargemiddelde voor Brent-olie hebben we verlaagd naar USD 49/vat vanaf USD 58/vat. De ramingen voor WTI hebben we overeenkomstig verlaagd waardoor de Brent/WTI spread stabiel blijft op USD 5/vat. Zie de tabel hieronder voor onze nieuwe ramingen.

Mocht de OPEC+ alsnog niet tot een akkoord weet te komen dan zullen de olieprijsen langer laag blijven. Een herstel van de olieprijs zal dan moeten komen van een afnemende olieproductie in de VS. Het zou echter enige maanden kunnen duren voordat de correctie in de Amerikaanse olieproductie zichtbaar wordt, en de olieprijsen de weg naar herstel weer kunnen inslaan. Dit blijft vooralsnog een risicoscenario.

Ramingen olie- en gasprijzen

Eind van de periode		6-mrt	mrt-20	jun-20	sep-20	dec-20	mrt-21	jun-21	sep-21	dec-21	mrt-22	jun-22	sep-22
Brent	USD/bbl	46,32	40	45	52	55	60	60	65	65	60	65	65
WTI	USD/bbl	42,20	35	40	47	50	55	55	60	60	55	60	60
Natural Gas (HH)	USD/mmBtu	1,73	2,00	2,10	2,25	2,75	2,50	2,50	2,50	2,75	2,50	2,50	2,50
TTF	EUR/MWh	8,70	13	13	14	15	15	14	15	17	18	17	18
Gemiddelde		2019	Q1 20	Q2 20	Q3 20	Q4 20	2020	Q1 21	Q2 21	Q3 21	Q4 21	2021	2022
Brent	USD/bbl	64,17	53	43	49	54	49	58	60	63	65	63	65
WTI	USD/bbl	57,00	48	38	44	49	43	53	55	58	60	58	60
Natural Gas (HH)	USD/mmBtu	2,53	2,10	2,10	2,20	2,50	2,30	2,75	2,50	2,50	2,75	2,60	2,60
TTF	EUR/MWh	14,55	12	13	14	15	14	15	15	15	16	15	19

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