

# Energiemonitor

Hans van Cleef, Sr. Energie-econoom

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

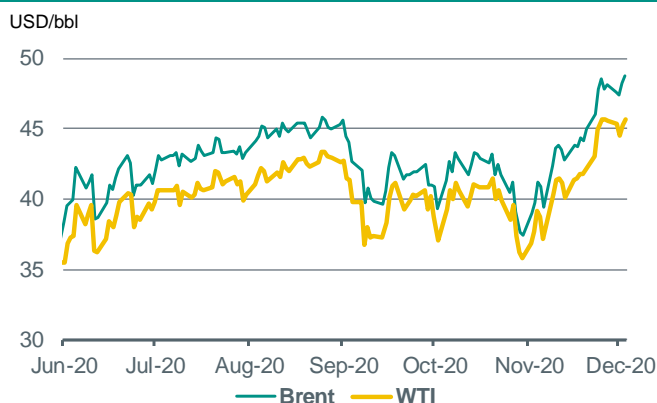
## OPEC+ doet (uiteindelijk) wat het moet doen

- ▶ **OPEC+ verhoogt de productie met 500 kb/d in januari**
- ▶ **De maanden daarna zal de OPEC+ maandelijks gaan bekijken of de productie verder omhoog kan, met een maximum van 500 kb/d per maand**
- ▶ **Olieprijzen waren al gestegen voorafgaand aan het besluit; plafond is in zicht**
- ▶ **2021: olieprijs gevangen tussen hoop op vraagherstel en vrees voor overproductie**

### OPEC+ besluit om de productie in Q1 2021 slechts geleidelijk te verhogen

Na langdurig overleg is de OPEC samen met haar partners onder leiding van Rusland (samen OPEC+) toch tot een akkoord gekomen met betrekking tot het productieniveau. Besloten is om in januari de olieproductie met 500.000 vaten per dag (500 kb/d) te verhogen. Daarna gaat OPEC+ in de eerste week van de maand beslissen of de productie verder verhoogd kan worden, met een maximum van 500 kb/d. Met de aanhoudende gedeeltelijke lockdowns en de grote impact op het internationale vliegverkeer blijft de vraag naar olie langer laag dan eerder gedacht. Om een nieuw overaanbod te voorkomen zal OPEC+ haar besluitvorming dus vaker aanpassen.

### Olieprijzen: Boodschap was reeds ingeprijsd



Bron: Bloomberg

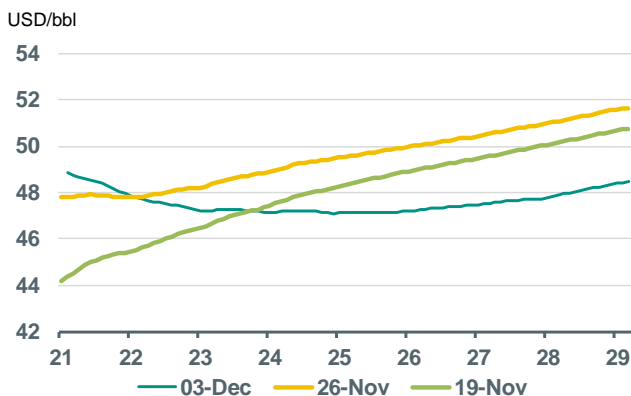
In april 2020 besloot de OPEC+ om drastisch in te grijpen en het ontstane overaanbod en grote voorraden in te perken. Dit overaanbod op de markt kwam door het wegvallen van de vraag naar olie als gevolg van de maatregelen om COVID19 te bestrijden. Het akkoord dat gesloten werd bestond uit drie fases. De eerste fase bestond uit een productieverlaging van 9,7 miljoen vaten per dag (mv/d) in mei en juni 2020. In de daaropvolgende fase zou de productie verlaagd worden met 7,7 mv/d (van 1 juli tot eind december 2020). De derde fase zou lopen van januari 2021 tot en met

april 2022 waarbij een productieverlaging van 5,8 mv/d het doel zou zijn. Dat is nu aangepast naar het verhogen van de productie in januari tot netto -7,2 mv/d en een maandelijkse evaluatie om zo mogelijk de productie verder te verhogen.

### Olieprijzen liepen al vooruit op het besluit

De oliemarkt liep al vooruit op het besluit. Toen zo'n anderhalve week geleden de eerste geluiden te horen waren dat de OPEC+ wellicht haar productie langer laag zou houden, namen veel speculatieve beleggers positie in. Tegelijkertijd kwam het nieuws van de COVID19 vaccins. De verwachting van hogere vraag naar, en minder aanbod van olie nam de zorgen rond overaanbod weg. Als gevolg hiervan stegen de olieprijs. De Brent olieprijs naderde de USD 50/vat en de WTI olieprijs steeg tot bijna USD 48/vat. Het eerste deel van de *forward curve* (reeks van huidige prijzen voor toekomstige levering) veranderde van *contango* naar *backwardation*. Oftewel, waar eerst de prijzen voor toekomstige levering duurder waren dan die voor levering op zeer korte termijn, draaide dat naar een omgekeerde situatie. Dus nu zijn de huidige prijzen hoger dan de olieprijs voor levering in de toekomst. Vanaf 2024 zijn de prijzen daarentegen juist lager. Het geeft aan dat de financiële markt geloofde dat de prijs voor levering in de komende maanden de afgelopen weken iets te snel was gestegen, en dat verder overaanbod dreigt op de langere termijn.

#### Forward curve: van contango naar backwardation



Bron: Bloomberg

Dus de olieprijs is in de afgelopen weken snel gestegen. Daardoor nam de noodzaak om de productie ook daadwerkelijk niet te verhogen iets af. De Verenigde Arabische Emiraten en Kazachstan suggereerden om de productie toch op te voeren bij deze hogere olieprijs. Aan het einde van de OPEC-vergadering op maandag bleek dat de leden het niet eens waren en dat een snel akkoord niet haalbaar was. Dus werd de OPEC+ vergadering verschoven van dinsdag naar donderdag.

Het was voor OPEC+ bijna onmogelijk om de markt positief te verrassen. De noodzaak om de olieproductie nog langer of nog dieper te verlagen was er niet. Het vaccin kan waarschijnlijk vanaf het tweede kwartaal in 2021 worden uitgerold. De economie gaat dan herstellen, en ook de vraag naar olie neemt dan verder toe. Dus binnen de vooruitzichten van OPEC+ is er zelfs ruimte om de productie vanaf januari weer iets op te voeren. Het is dan ook wachten op winstnemingen door beleggers en marktspeculanten op de reeds opgebouwde longposities (speculeren op prijsstijgingen) of positie in te nemen speculerend op prijsdalingen (short-posities).

### Olieprijzen gevangen in een smalle bandbreedte voor 2021

Vooruitkijken naar 2021 denken wij dat de belangrijkste thema's onveranderd zullen blijven. De vraag naar olie wordt gedomineerd door de gevolgen van de bestrijding van COVID-19. Hoe eerder een werkend vaccin kan leiden tot versoepeling van de lockdowns, hoe eerder de vraag naar olie herstelt. De markt blijft zijn aandacht houden voor het

OPEC beleid. Wij verwachten echter dat een snelle opleving van de Amerikaanse schalieolie-industrie veel langer op zich zal laten wachten. De nieuwe wetgeving ten aanzien van de productie op federaal land, strengere milieueisen door de Biden Administratie, en het steeds lastiger vinden van financiering voor schalieolie/-gas, zullen een plafond zetten op de olieproductie in de VS. Tot slot zal een zwakkere dollar steun bieden aan de in dollars verhandelde olieprijs. Toch zal het opwaarts prijspotentieel worden beperkt door de grote (reserve)productiecapaciteit die, als de prijs te ver oploopt, ruimte biedt tot een snelle verhoging van de olieproductie door OPEC+ landen. Wij houden onze olieprijsramingen voor 2021 vooralsnog onveranderd. Voor Brent betekent dit een gemiddelde prijsrange van USD 45-50/vat, voor WTI USD 41-45/vat.

### Ramingen olie- en gasprijzen

Eind van de periode		03-Dec	Dec-20	Mar-21	Jun-21	Sep-21	Dec-21	Mar-22	Jun-22	Sep-22	Dec-22
Brent *	USD/bbl	48.82	45	50	45	45	50	55	55	55	55
WTI*	USD/bbl	45.73	40	45	42	41	45	50	50	50	50
Natural Gas (HH) *	USD/mmBtu	2.52	2.50	2.50	2.25	2.50	2.75	2.50	2.20	2.30	2.50
TTF *	EUR/MWh	13.38	15	15	14	15	17	18	17	18	18

Gemiddelde		2019	Q4 20	2020	Q1 21	Q2 21	Q3 21	Q4 21	2021	Q1 22	Q2 22	Q3 22	2022
Brent	USD/bbl	64.17	40	40	48	48	45	48	47	53	55	55	55
WTI	USD/bbl	57.00	36	37	43	44	42	43	43	48	50	50	50
Natural Gas (HH)	USD/mmBtu	2.53	2.50	2.10	2.50	2.40	2.40	2.60	2.50	2.60	2.40	2.30	2.40
TTF	EUR/MWh	14.55	15	14	15	15	15	16	15	18	17	18	18

\* Brent, WTI en Henry Hub: actieve maandcontract; TTF: komend kalenderjaar

### 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 directieuren, 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.*

*Alle rechten voorbehouden*