

Energiemonitor

Hans van Cleef, Sr. Energie-econoom

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

OPEC+ verhoogt productie ondanks kwetsbaar evenwicht

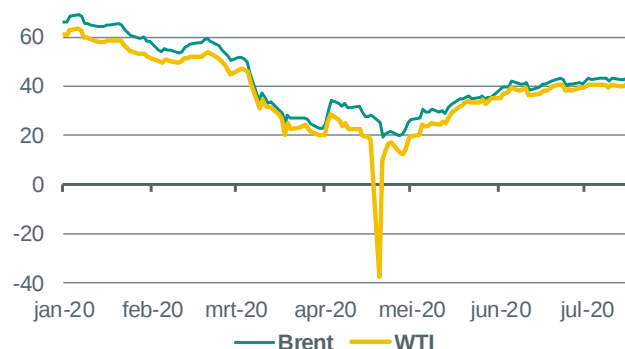
- ▶ **OPEC+ produceert nu 'slechts' 7,7 mv/d minder, valsspelers moeten de achterstand nog inhalen**
- ▶ **Vraag naar olie daalt minder dan verwacht in 2020**
- ▶ **Olieprijs: plafond op USD 45/vat, neerwaartse risico's blijven**

De olieprijs beweegt zich nu in een nauwe bandbreedte

Na een paar hectische maanden zijn de olieprijsen in een rustiger vaarwater terecht gekomen gedurende de afgelopen weken. De Brent olieprijs bevindt zich in een neutrale zijwaartse bandbreedte van ruwweg USD 37 tot 44 per vat. De WTI olieprijs noteert zo'n 2 à 3 dollar lager. Met name de bovenkant van deze bandbreedte is een aantal keer getest. Vooralsnog blijkt dit technische weerstandsniveau te sterk te zijn en beperkt dit het opwaarts potentieel. Zowel op basis van de fundamentele als de technische analyse lijkt het opwaarts potentieel beperkt, en neemt de kans op een neerwaartse prijscorrectie toe.

Olieprijzen zijwaarts na volatiele bewegingen

USD/mmBtu



Bron: Bloomberg

Het aanbod afstemmen op een onzekere vraag blijft een enorme uitdaging

De Organisatie van Petroleum Exporterende Landen (OPEC) plus haar partners onder leiding van Rusland (OPEC+) hebben in lijn met het akkoord uit april aangegeven de productie minder te verlagen. Vanaf augustus wordt de productie verlaagd met 7,7 mv/d. Dit was een verlaging van 9,7 mv/d. Wel gaven de ministers aan dat de achterblijvers - zoals Irak, Angola, Nigeria en Kazachstan - alsnog hun aandeel van de productieverlaging moeten inhalen. De netto afbouw

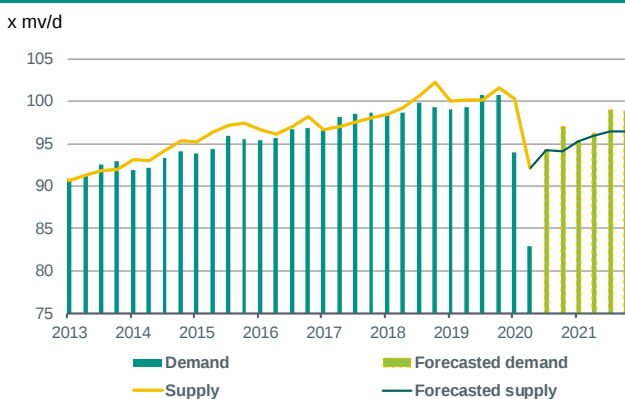
van het productieverlagingsakkoord is dus kleiner. Naar verwachting betreft deze 'inhaal-verlaging' maximaal 842 kv/d, waardoor de effectieve productieverlaging nog steeds richting 8,5 mv/d zal zijn in augustus en september.

Volgens de Saudische energieminister Prins Abdulaziz bin Salman is deze nieuwe fase in het productieakkoord mogelijk doordat de vraag naar olie blijft aantrekken nu meer en meer landen uit een lockdown komen. Hij wees er wel op dat het een voorzichtig en geleidelijk herstel betreft. De Russische energieminister Novak gaf tijdens zijn introductie aan dat het nu nog belangrijker is dan ooit dat de landen zich aan de gemaakte afspraken houden. Hij stelde voor de situatie op de oliemarkt elke maand te blijven evalueren en het aanbod eventueel aan te passen mocht dat noodzakelijk zijn.

Verwachtingen ten aanzien van de vraag naar olie opwaarts bijgesteld

Zowel OPEC als het Internationaal Energieagentschap (IEA) hebben hun verwachtingen over de vraag naar olie naar boven bijgesteld. Eerder dit jaar verlaagden beide organisaties hun ramingen drastisch als gevolg van de lockdowns. Nu de economie weer wat aantrekt, verwacht de OPEC dat de gemiddelde vraag naar olie in 2020 zo'n 8,9 miljoen vaten per dag (mv/d) lager is dan voor de COVID-19 uitbraak werd verwacht. In het vorige maandrapport ging de OPEC nog uit van een daling van 9,0 mv/d. Het optimistischere IEA kwam met een sterkere aanpassing van haar ramingen. Het IEA verwacht dat de vraag naar olie 'slechts' zal dalen met 7,9 mv/d naar 92,1 mv/d in 2020, om vervolgens weer te herstellen met 5,3 mv/d tot 97,4 mv/d in 2021. Dat is altijd nog 2,5% lager dan in 2019. In het maandrapport van juni ging het IEA nog uit van een daling van 8,1 mv/d in 2020 en een herstel van 5,7 mv/d in 2021.

IEA vraag versus aanbod



Bron: IEA, ABN AMRO Economisch Bureau

De OPEC verwacht dat de vraag naar olie van OPEC landen in 2021 met 29,8 mv/d hoger zal zijn dan in 2019. Deze ramingen zijn te vinden in het Monthly Oil Market Report van OPEC. De olieproductie in de VS herstelt waarschijnlijk niet snel genoeg om aan de toenemende vraag te voldoen. Hierdoor is er meer vraag naar olie van OPEC. Het aanbod van non-OPEC producenten daalt waarschijnlijk met 3,26 mv/d in 2020 en herstelt slechts met 920 kv/d in 2021. Dus het marktaandeel van de OPEC neemt hierdoor toe. Het IEA voorziet ook een herstel van de vraag naar OPEC-olie in 2021, maar verwacht dat het onder het niveau van 2019 zal blijven.

Technisch plaatje komt weer in lijn met fundamentele

De Brent olieprijs is uit zijn stijgende lijn in een neutrale zone terecht gekomen. De weerstand blijft precies te liggen op het 50% Fibonacci retracement niveau. Nu de RSI (Relative Strength Index) langzaam daalt, en er dus negatieve divergentie ontstaat, lijkt het opwaarts momentum verder af te nemen. Deze technische visie sluit aan op de fundamentele analyse. Die kent momenteel ook vooral neerwaartse prijsrisico's.

Brent olie grafiek in neutrale zone

x mv/d



Bron: Bloomberg, Michael Nabarro CMT, ABN AMRO Economisch Bureau

De olieprijsramingen: neerwaartse risico's, plafond op USD 45/vat

De oliemarkt komt steeds meer in balans. Maar deze balans is nog wel erg kwetsbaar, zeker nu de mondiale voorraden nog steeds erg ruim zijn. De Brent olieprijs zit momenteel in een neutrale bandbreedte van USD 37 tot en met 44/vat, De WTI olieprijs in USD 34 tot en met 42/vat. Wij verwachten een prijscorrectie in de komende weken.

De overheidssteun en de maatregelen van centrale banken om de economie te stimuleren leiden tot meer optimisme op financiële markten. Beleggers zijn dan bereid meer risico te nemen. Dit vertaalt zich in hogere koersen voor aandelen en hogere prijzen voor grondstoffen, en dus ook voor olie. Toch lijkt het opwaarts potentieel van de olieprijs beperkt. Dit komt doordat er enkele onzekere factoren zijn die vooral tot neerwaartse prijsrisico's kunnen leiden.

De belangrijkste onzekere factor is het aantal nieuwe COVID-19 besmettingen. Deze nemen nog steeds toe. Nadat er in veel landen een versoepeling is geweest van de lockdown-maatregelen, zijn er nu nieuwe lockdowns – hetzij lokaal. Daarnaast zijn er nog steeds landen die nog vol in de eerste golf van COVID-19 zitten. Denk bijvoorbeeld aan de VS en Brazilië. Sinds het dieptepunt in de prijs van olie in april is de mondiale vraag naar olie weer toegenomen. Nieuwe lockdowns leiden tot een lager verwacht herstel van de vraag naar olie. Het nieuws van een werkend vaccin zou deze risico's overigens sterk doen afnemen.

Daarnaast zien we het risico van overproductie als de OPEC+ zich niet voor 100% aan hun eigen afspraken houden. Verder lijkt bij iedere prijsopleving er meer speculatie in de markt te komen dat de olieproductie van de VS toeneemt. Tot slot zou een periode van risico-aversie op de aandeelmarkten kunnen overslaan op de grondstoffenmarkten. Beleggers zullen dan openstaande grondstoffenposities van de hand doen en dan daalt de prijs. Al deze factoren kunnen het opwaarts potentieel voor de olieprijs negatief beïnvloeden en zelfs een neerwaartse correctie kunnen initiëren. Onze ramingen zijn marginaal aangepast op basis van de H1 2020 realisatie.

Ramingen olie- en gasprijzen

Eind van de periode		15-jul	sep-20	dec-20	mrt-21	jun-21	sep-21	dec-21	mrt-22	jun-22	sep-22	dec-22
Brent *	USD/bbl	43,36	35	45	50	45	45	50	55	55	55	55
WTI*	USD/bbl	40,77	32	40	45	42	41	45	50	50	50	50
Natural Gas (HH) *	USD/mmBtu	1,75	1,90	2,00	2,10	2,00	2,00	2,30	2,50	2,20	2,30	2,50
TTF *	EUR/MWh	13,05	14	15	15	14	15	17	18	17	18	18

Gemiddelde		2019	Q3 20	Q4 20	2020	Q1 21	Q2 21	Q3 21	Q4 21	2021	Q1 22	Q2 22	2022
Brent	USD/bbl	64,17	38	40	40	48	48	45	48	47	53	55	55
WTI	USD/bbl	57,00	36	36	37	43	44	42	43	43	48	50	50
Natural Gas (HH)	USD/mmBtu	2,53	1,80	2,00	1,90	2,10	2,10	2,00	2,20	2,10	2,40	2,40	2,40
TTF	EUR/MWh	14,55	14	15	14	15	15	15	16	15	18	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 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.

Voorziet 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