

len geopolitieke en strategische overwegingen een doorslaggevende rol bij de recente prijsdalingen.

Natuurlijk, de vraag naar olie is relatief laag door de trage economische groei in Europa en afnemende groei in energiehonger uit China hebben invloed op de prijzen. Het Internationaal Energie Agentschap (IEA) voorspelt voor 2015 alvast de kleinste toename van de vraag sinds 2009.

En ook het aanbod zal komende jaren toenemen, vooral door onconventioneel aanbod. Dankzij het 'schaliewonder' zullen de VS nog dit decennium zowel Saoedi-Arabië als Rusland passeren en de grootste producent van ruwe olie ter wereld worden.

SAOEDI-ARABIË

Die ontwikkeling is meteen een van de belangrijkste oorzaken van de dalende olieprijs. Saoedi-Arabië en het OPEC-kartel als geheel hebben hun greep op de oliemarkt de laatste tien jaar stelselmatig zien afnemen door de opkomst van onconventionele alternatieven als schalieolie en olie uit teerzanden. De Saoedi's grijpen nu naar het prijswapen om hun positie binnen het oliekartel en de wereldoliemarkt te verstevigen.

Dat valt ook op te maken uit de reactie van Saoedi-Arabië na beginnende prijsdalingen dit jaar. In het verleden counterde OPEC een lagere olieprijs vrij snel door in te grijpen aan de aanbodzijde. De Saoedi's namen hierbij het voortouw als grootste producent van het kartel met een aandeel van een derde in de totale productie. Dit is deze keer niet het geval, ondanks oproepen van andere kartelleden als Venezuela en Libië. Een vermindering van de hoeveelheid ruwe olie die de kartelleden oppompen staat nu bepaald niet op de agenda. Saoedi-Arabië verlaagde zelfs de olieprijs die het Aziatische en Europese klanten rekent, daarin gevolgd door enkele andere Golfstaten.

GEVOLGEN

Op korte termijn zijn de gevolgen van een prijs onder 80 dollar nog niet zo groot voor de schaliesector in de Verenigde Staten. Dit verandert als ruwe olie langer op dit prijsniveau of er zelfs onder zou blijven hangen. Het IEA meent dat bij een prijs van 80 dollar meer dan 90 procent van de schalieproducten winstgevend kan opereren. Volgens de energiespecialis-

ten van het Amerikaanse Sanford Bernstein verdient nog maar 66 procent geld bij dit olieprijsniveau. Bank of America berekent de pijngrens voor de meeste aanbieders van schalieolie op 75 dollar.

Tijdens de correctie van de aandelenbeurzen in oktober kregen schaliebedrijven een flinke tik. De schalie-industrie werd niet alleen groot bij de gratie van hogere olieprijsen, maar vooral ook dankzij de lage rente en de enorme stroom investeringsgeld die recent naar de sector vloeide. Dit geld werd vervolgens aangewend voor nieuwe projecten die de productie dus steeds verder lieten toenemen. De hoge schuldgraad is een kwetsbare plek van de schaliebedrijven.

GELEEND GELD

De afgelopen vijf jaar steeg de uitgifte van hoogrentende (*high-yield*) of junkbonds door de Amerikaanse energiesector met 150 procent. Deze is nu verantwoordelijk voor een zesde van de totale uitgifte van junkbonds. De Independent Petroleum Association of America (IPAA) rekende voor dat schaliebedrijven het dubbele van de kasstroom spenderen dankzij geleend geld. Het IPAA berekende de uitgaven van de Amerikaanse schalie-industrie vorig jaar op 38 miljard dollar tegenover een gerealiseerde

DE LAGE
OLIEPRIJS ZAL
UITEINDELIJK
OOK DE GELD-
VERSLINDENDE
WINNING VAN
SCHALIEOLIE
GAAN RAKEN



OOK DE
CONVENTIONELE
AANBIEDERS
KOMEN ER
NIET ZONDER
KLEERSCHEUREN
VANAF

kastroom van 19 miljard dollar. Een rentestijging, een aanhoudend lage(re) olieprijs of erger nog, een combinatie van beide, kan het schalie-kaartenhuisje snel in elkaar doen storten. En dit weet Saoedi-Arabië beter dan wie ook.

Maar ook de conventionele aanbieders komen er niet zonder kleerscheuren vanaf. Op Saoedi-Arabië na ligt de zogenoemde fiscale break-even-prijs bij alle producenten boven het huidige prijsniveau van ruwe olie. Dit is de prijs die noodzakelijk is voor een begroting in evenwicht en om de sociale en militaire uitgaven op peil te kunnen houden. In Iran, waar door internationale sancties nog steeds een productiebeperking geldt, ligt deze fiscale break-even-prijs op 130 dollar. Bij andere OPEC-producenten als Algerije, Nigeria, Irak en de Golfstaten schommelt dit tussen 100 en 115 dollar. Het cijfer voor Rusland wordt op 105 dollar geschat.

Voor de ontwikkeling van de olieprijs blijft het dus belangrijk om de manoeuvres van Saoedi-Arabië nauwlettend in de gaten te houden. Toenemende economische groei in de belangrijkste economische regio's kan het belang van die kwestie enigszins dempen.

OVER DE AUTEUR

- Koen Lauwers is onafhankelijk financieel analist, gespecialiseerd in grondstoffen
- Lauwers heeft geen belangen in genoemde producten en bedrijven