

Brent juist omgekeerd is: olie voor levering op korte termijn is goedkoper dan de termijncontracten met een latere afloopdatum. Omdat WTI minder hard is teruggevalen dan Brent daalde ook de spread tussen beide varianten.

OVERAANBOD

De backwardation bij WTI (directe geleverde olie is duurder dan levering op termijn) betekent niet dat er schaarste is. Het lijkt eerder het geval. De verschillende rapporten die over de markt van ruwe olie worden gepubliceerd, hebben het eensgezind over tegenvallende consumptiecijfers gecombineerd met een toename van het aanbod.

Het grootste deel van het extra aanbod zal van de Verenigde Staten zelf komen. Als gevolg van de schalierevolutie is de Amerikaanse olie- en gasproductie de voorbije jaren sterk gegroeid. Hoewel bepaalde specialisten zich vragen stellen over de duurzaamheid ervan, zal de groeiende productietrend zich zeker op korte termijn doorzetten.

HOOFDPIJN

Dalende prijzen gekoppeld aan het vooruitzicht op een tragere groei van de vraag en een hoger aanbod zorgt voor de nodige hoofdpijn bij de Opec, het kartel van twaalf olie-exporterende landen die samen circa 40 procent van de wereldwijde olieproductie voor hun rekening nemen. De dalende olieprijs en het hogere aanbod door niet-Opec-landen zou het samenwerkingsverband ertoe kunnen brengen de eigen productie te verlagen.

Maar dergelijke pogingen om de olieprijs weer wat op te krikken zijn altijd een moeilijke evenwichts-oefening voor de Opec. Veel leden hebben de olie-inkomsten hard nodig en draaien de kraan daarom liever verder open dan dicht. Vorige maand trokken bijvoorbeeld Nigeria, Koeweit, Iran en Irak de productie op. Dat maakt de positie van Saoedi-Arabië precair. Deze grootste



OPEC SYMPOSIUM

OPEC, het kartel van twaalf olie-exporterende landen die samen circa veertig procent van de wereldwijde olieproductie voor hun rekening nemen, hield in januari dit jaar voor de vierde keer een symposium.

producent binnen het kartel, met een aandeel van ongeveer een derde, heeft veel te winnen bij een wat hogere olieprijs. Maar als enige het aanbod verlagen is geen optie. Net als andere Opec-leden wil Saoedi-Arabië zijn marktaandeel binnen Opec zo veel mogelijk behouden.

SIGNALEN

Moeten beleggers de komende tijd rekening blijven houden met een dalende olieprijs? Daarvoor is geen zekerheid. Allereerst zijn er genoeg

geopolitieke ontwikkelingen die weer voor prijsstijgingen kunnen zorgen.

De impact op het marktevenwicht door conflicten in Oekraïne en het Midden-Oosten was lange tijd gering, evenals de onrust in Libië en Nigeria, beide belangrijke olieproducenten. Maar er is geen enkele garantie dat het normale productie- en exportritme in die landen duurzaam kan worden gehandhaafd.

Ook de rol van China, na de Verenigde Staten de grootste afnemer van ruwe olie, is er een om in de gaten te houden. De Chinese economie mag dan op korte termijn niet snel weer het aloude, energieverslindende groeitempo oppakken, dat wil niet zeggen dat de vraag naar olie op het huidige, lagere niveau blijft. Daarbij is het goed te kijken naar de Chinese strategische olievoorraden. In het tweede kwartaal is China gestopt met het aanvullen van deze voorraden. Vroeg of laat zal het deze oliebuffers voor onzekere tijden weer gaan aanvullen en daarmee het aanbod verhogen. Wanneer dat gebeurt, is ongewis. De Chinezen bewezen in het verleden al vaker dat ze de grondstoffenmarkten erg goed weten te timen en op die manier te profiteren van de lage prijzen om hun strategische reserves aan te vullen.

RENDEMENT OF GROEI

Voor grote energieconcerns en hun aandeelhouders kan een opleving van het aanbod niet snel genoeg gaan. Want op deze manier zullen de schulden van oliemajors nog sneller oplopen dan tot nu toe het geval is. De EIA, onderdeel van het Amerikaanse ministerie van Energie, hield in een recente studie 127 bedrijven uit de olie- en gasindustrie tegen het licht en concludeerde dat zij hun schulden de afgelopen twaalf maanden met 106 miljard dollar hebben zien oplopen. Dat cijfer is nog geflatteerd doordat de bedrijven in kwestie 73 miljard dollar aan onderdelen hebben verkocht.

OP DEZE MANIER ZULLEN DE SCHULDEN VAN OLIEMAJORS NOG SNELLER OPLOPEN

GEBREK AAN GROEI

De grote energiegroepen moeten bij gebrek aan organische groei de aandeelhouders tevreden houden met dividenden en inkoop van eigen aandelen. Tegelijk blijven de productie- en exploratiekosten toenemen. Dit zorgt in combinatie met lagere prijzen voor een aanslag op de kasstromen.

Volgens het Britse marktonderzoeksbureau Douglas Westwood heeft de olie-industrie op dit moment een olieprijs van minstens 100 dollar nodig om positieve vrije kasstromen te genereren. Voor de helft van de aanbieders is dat zelfs minstens 120 dollar.

Exclusief vergoedingen aan aandeelhouders is voor de meeste lopende investeringsprojecten een break-even prijs van 95 dollar noodzakelijk. Voor lastige projecten zoals oliewinning onder de Arctische Zee loopt dit op naar 120 dollar. Alleen al het op peil houden van de reserves kost dus handvol geld. Grote energiegroepen zullen vroeg of laat de keuze moeten maken tussen aandeelhoudersvergoedingen en operationele inkrimping of expansie.

OVER DE AUTEUR

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