

HET RAADSEL VAN DE AARDGASPRIJS

Terwijl de olieprijs hoge toppen scheert, blijft aardgas achter. Dit lijkt een raadsel. Toch zijn er een paar perfect logische verklaringen.

TEKST: KOEN LAUWERS (FINANCIËEL ANALIST)

De onrust in het Midden-Oosten en Noord-Afrika, gekoppeld aan een toenemende vraag, deed de prijs van een vat ruwe olie uit de Noordzee (Brent) de voorbije weken oplopen tot boven 120 dollar. De prijs van de Amerikaanse variant (West Texas Intermediate of WTI) bleef steken tussen 105 en 110 dollar. Deze prijzen komen voorsnog niet in de buurt van het recordniveau dat in de zomer van 2008 werd bereikt. In vergelijking met het dieptepunt van begin 2009 is ruwe olie bijna vier keer zo duur. Bij aardgas is deze prijsstijging veel minder uitgesproken. In een langetermijngrafiek is zelfs nauwelijks te zien dat de gasprijs is toegenomen en per saldo is aardgas nu niet duurder dan in 2002.

Om misverstanden te vermijden, moeten we eerst wijzen op de verschillen in prijsvorming tussen olie en gas. In beide gevallen kunnen de regionale verschillen erg groot zijn, maar dit is momenteel met name het geval bij aardgas. In de markt van ruwe olie zijn er tientallen soorten die tegen verschillende prijzen noteren, al naargelang de kwaliteit. Als algemene regel geldt hoe 'lichter' de olie, dus hoe minder ingewikkeld het raffinageproces is om de ruwe olie te verwerken tot distillaten, hoe duurder. Ondanks de vele soorten zijn er internationaal maar twee referentiecontracten: Brent en WTI. Historisch gezien is het prijsverschil tussen beide varianten gering, maar door een specifieke situatie (tijdelijk overaanbod bij de WTI hub in Cushing, Oklahoma) is deze spread de voorbije maanden opgelopen tot boven

10 dollar, wat erg ongebruikelijk is. WTI heeft dus tijdelijk zijn status als referentiepunt verloren en die rol wordt nu door Brent ingevuld.

Wat de aardgasprijs betreft, moeten we een onderscheid maken tussen de Amerikaanse markt en die op het Europese vasteland. In de meeste Europese landen is de prijs van aardgas automatisch gekoppeld aan de olieprijs. Wordt olie duurder, dan moet automatisch ook meer voor gas worden betaald. Dit is de reden waarom Europese consumenten niet kunnen genieten van een lage gasprijs. Stijgingen en dalingen van de olieprijs worden wel met vertraging in de gasprijs doorgeerekend. Aangezien ruwe olie al bijna twee jaar zonder noemenswaardige prijscorrectie duurder wordt, blijven ook de Europese gasprijzen toenemen.

In de Verenigde Staten, maar bijvoorbeeld ook in Groot-Brittannië, komen de prijzen tot stand op hubs of virtuele handelsplaatsen. Daar speelt de wet van vraag en aanbod en is er geen directe koppeling met de olieprijs. Bekende Amerikaanse hubs zijn onder meer de Henry Hub en SoCal (Southern California). Hubs zijn meestal plaatsen waar verschillende pijplijnen samenkomen. In Groot-Brittannië is National Balancing Point (NBP) de grootste handelsplaats.

De prijs die tot stand komt bij de hubs dient ook als basis voor de prijzen van termijncontracten (futures). Deze laatste noteren op beurzen als de New York Mercantile Exchange (NYMEX). Net als bij andere grondstoffen kan gas dus worden verhandeld zonder dat er fysieke levering aan te pas komt. De prijsvolatiliteit bij de hubs is

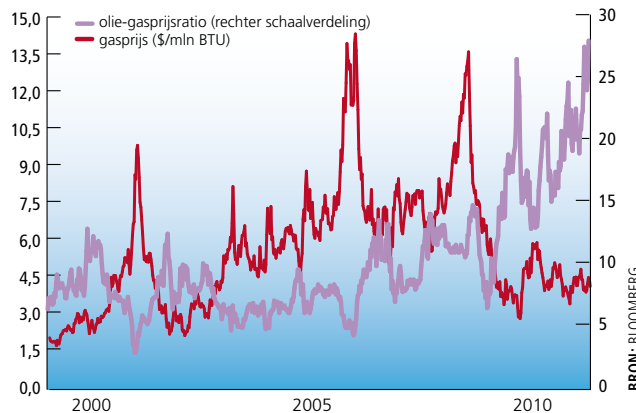
daardoor wel groter. Ook in Europa bestaan dergelijke hubs, zoals Title Transfer Facility (Nederland), Emden (Duitsland), Zeebrugge (België) en Baumgarten (Oostenrijk).

Het verschil in prijsvorming is echter niet de enige reden waarom gas voor de eindverbruiker zo duur is. Er is namelijk ook nog een distributienetwerk dat het gas van de producent tot bij de eindgebruiker brengt. De kosten die daarvoor worden berekend, kunnen een groot deel van de totale gasprijs uitmaken.

OVERAANBOD EN DALENDE VOORRADEN

De gemiddelde aardgasprijs in de Verenigde Staten bedroeg in 2010 4,4 dollar per miljoen

Olie-gasprijsratio



In theorie zou een barrel ruwe olie ongeveer 5,8 maal een miljoen BTU aardgas kosten, omdat een barrel ruwe olie 5,8 maal zo veel energie bevat als een miljoen BTU aardgas. De olie-gasprijsratio piekte eind augustus 2009 op 26,4 en bereikte vorige week een nieuw hoogtepunt op 27,9.

BRON: BLOOMBERG