

# EnergieAktueel: Column Van der Linde: ‘Van wie is de markt?’



[Home](#) » [Column](#) » Column Van der Linde: ‘Van wie is de markt?’

21 mei, 2015 • door [Coby van der Linde](#)

*Er is de afgelopen maanden heel wat afgeschreven over het wel en wee van de internationale olieprijs. Vooral na de vergadering van OPEC op 27 november 2014 waarin de landen besloten niet tot productievermindering over te gaan, is er een waar schrijfbonanza ontstaan in de internationale zakelijke kranten.*

Het ene artikel nog diepgravender dan het andere in een poging de dynamiek van de oliemarkt te begrijpen. De ogenschijnlijk als een wervelwind opgekomen light tight oil (LTO) of schalie-olieproducenten in de VS werden in de commentaren een even spectaculaire krimp toebedacht. De commentaren van de afgelopen maanden zijn een ware ontdekkingstocht van de wondere wereld van de oliemarkt zonder marktmeester.

## Verwachtingen

Eerst werd de aandacht gevestigd op de begrotingspijn van veel OPEC-landen door de prijsdaling vanaf juni 2014. Sinds de prijs in de zomer door de 100 dollar per vat was gezakt, steeg het rijtje van landen dat zonder een forse aanpassing in de overheidsuitgaven het niet droog zou houden. Iran en Venezuela stonden in deze lijstjes fier bovenaan. Ook Rusland kon een forse hap uit de overheidsinkomsten tegemoet zien. Om (geo)politieke redenen bleek uit de artikelen een soort rechtvaardigheid dat ‘de markt’ deze landen nu eindelijk eens zou disciplineren. In welke richting werd nog niet erg duidelijk, maar van juni tot november was de prijsdaling nog weinig verontrustend. Zo lang de prijs boven 75 dollar per vat bleef, werden de investeringen van de meeste producenten (IOC, NOC en kleinere producenten) veilig geacht en profiteerden consumenten van de lagere prijs. De begrotingspijnlijstjes in de kranten dienden er ook toe om te laten zien dat OPEC zeker zou gaan ingrijpen in het productieniveau om de OPEC-landen soelaas te bieden. De verrassing was dan ook groot toen bleek dat OPEC de productie niet zou verlagen, maar juist het marktaandeel wilde verdedigen, zo niet uitbreiden.

# Marktmeester

Zonder de OPEC als marktmeester ontstond een volstrekt nieuwe situatie. De OPEC was van mening dat een productiebeperking ter ondersteuning van de prijs juist de marginale producenten in stand zou houden. Het marktaandeel van OPEC zou verder onder druk komen. De kosten (in termen van gemiste inkomsten) van ingrijpen werden te hoog geacht. Bovendien was Saoedi-Arabië, waar de meeste productiebeperking vandaan zou moeten komen, juist de raffinagecapaciteit fors aan het uitbreiden, zodat zowel de ruwe-oliemarkt als de markt voor olieproducten bespeeld kon worden. Een beleid waarbij zowel in het nauw geraakte OPEC-leden (door weinig of niets aan de beperking bij te dragen) als niet-OPEC-leden zouden profiteren ten koste van het marktaandeel van Saoedi-Arabië was onbespreekbaar. De marktwerking moest zijn werk dus maar doen. Na de fameuze OPEC-bijeenkomst daalde de olieprijs diep en moesten alle spelers in de markt de activiteiten tegen dit nieuwe licht houden met de wetenschap dat het valscherp van de OPEC niet zou openen. Inmiddels produceert OPEC meer dan het officiële streven van 30 miljoen vaten per dag, waardoor het gevecht om het marktaandeel tussen alle spelers open is.

## Flexwerker?

Het groeiende overaanbod werd niet aangepakt door OPEC en dus werden alle ogen gericht op de producenten van LTO als de nieuwe flexwerker van de internationale oliemarkt. Immers, het Amerikaanse bedrijfsmodel werd uiterst gevoelig geacht voor de financiering van nieuwe schalieputten bij prijzen van rond de 50 dollar per vat. In januari en februari van dit jaar werd met enig ongeduld vastgesteld dat de voorspelde reactie van inzakkende productie in de VS niet plaatsvond. Gewend aan de relatief snelle manier waarop in het verleden OPEC met de hand aan de kraan het aanbod kon verhogen en verlagen, werd al gauw met verbazing gereageerd op de nog steeds oplopende Amerikaanse olieproductie in het eerste kwartaal. Ondanks de terugloop in het aantal werkzame boorplatforms, werd in februari van dit jaar zelfs een recordhoogte aan productie gemeten. Inmiddels is wel in sommige regio's de groei in de productie gestopt en soms loopt het zelfs wat terug, maar niet met de hoeveelheden die nodig worden geacht om het overschot op de wereldmarkt snel op te lossen. De Amerikaanse producenten hebben vooral de efficiëntie van de operaties opgeschroefd, zich geconcentreerd op de beste bronnen en de kosten van de dienstverleners flink gedrukt om het werk voort te zetten. De potentie om efficiëntieslagen te maken is dus groter dan gedacht, hetgeen ook blijkt uit de ontwikkelingen van schalie-olieproductie in China.

## Nieuwe orde

Inmiddels is een einde gekomen aan de daling van de olieprijs door een combinatie van geopolitieke onrust en de teruggekeerde hoop op groei van de vraag. De prijs is zelfs teruggekrabbeld van rond de 50 dollar per vat deze winter naar 66,57 dollar voor Brent en 59,57 dollar voor de Amerikaanse WTI (17 mei 2015). Met prijzen richting de 65 dollar kunnen de meeste LTO-producenten best weer uit de voeten, tenzij de kosten van kapitaal door de beëindiging van QE fors toenemen. Voor producenten van teerzanden en diepe offshore velden is die prijs nog wel een probleem. Gezien de onstuimige groei van de afgelopen jaren is afvlakking van de groei van Amerikaanse schalie-olie niet verwonderlijk en had op enige termijn ook zonder prijsdaling plaatsgevonden. Als flexwerker draagt de Amerikaanse (schalie) olie-industrie dus wel wat bij, maar veel minder dan door OPEC was

beoogd. Het hervinden van de balans tussen vraag en aanbod op de wereldmarkt duurt daardoor veel langer dan gedacht omdat de marktmeester niet meer bestaat uit één regering of één organisatie, maar nu bestaat uit duizenden directiekamers. De nieuwe orde is derhalve nog een beetje een warboel.