

FLUCTUERENDE OLIEPRIJS, DE NIEUWE REALITEIT

# Scherpe daling verrast velen

De scherpe daling van de olieprijs heeft verstreckende gevolgen voor de olie-industrie. De prijs van ruwe olie wordt bepaald door vraag en aanbod, die op hun beurt weer worden gedreven door tal van invloeden. Het totale spel is dermate complex dat zelfs gerenommeerde analisten niet in staat zijn gebleken om ook maar in de buurt te komen van een nauwkeurige prijsvoorspelling. Dit artikel geeft een uiteenzetting van een aantal fundamentele ontwikkelingen dat de vraag- en aanbodkant van de oliemarkt beïnvloedt. Aan de hand van de verandering in de energiemix en de geopolitieke situatie wordt een vergezicht geschetst van de ontwikkelingen in de oliemarkt de aankomende 25 jaar. Tot slot wordt een aantal (strategische) overwegingen gegeven voor partijen die actief zijn in de olie industrie.

De scherpe daling van de olieprijs heeft velen verrast. Onlogisch was de daling echter allerminst. De vraag naar ruwe olie is de laatste jaren nauwelijks gestegen (1 tot 1,6% per jaar). Vanaf het begin van 2014 is de wereldwijde productie echter versneld toegenomen. De geschiedenis heeft bewezen dat abrupte schokken aan de aanbodzijde enorme fluctuaties in prijs teweeg brengen. Denk bijvoorbeeld aan de revolutie in Iran in 1979 toen het aanbod in één jaar met 5,3% daalde. Ondanks een eveneens afzwakkende vraag steeg de olieprijs explosief. In 1986 besloot de OPEC in Geneve om af te stappen van een louter prijs ondersteunende politiek. Saoedi-Arabië draaide de kraan ver open en het aanbod steeg met ruim 4% bij een vraagstijging van 3%. Genoeg om de olieprijs met 50% te laten dalen in een tijdsbestek van twee maanden.

### Energiemix

Van 2012 t/m 2040 zal de wereldwijde vraag naar energie toenemen met 37%. Naar verwachting zal nog steeds meer dan de helft van de energiebehoefte worden ingevuld door fossiele brandstoffen. De exacte samenstelling is afhankelijk van het naleven van huidige duurzaamheidsdoelstellingen en de verdere aanscherping van deze doelstellingen in de toekomst. In alle scenario's is het verschil in verwachte groei tussen de individuele categorieën groot.

De vraag naar olie binnen de energiemix stijgt hooguit met 0,9% per jaar. Als er rekening gehouden wordt met een progressief klimaat beleid zal de vraag naar olie zelfs afnemen met 0,9% per jaar. In het jaar 2000 ging het Internationaal Energie Agentschap overigens nog uit van een gemiddelde jaarlijkse vraagstijging voor olie van 1,9%, in 2008 was dit gedaald tot 1%. De categorie Renewables vertoont van alle energiebronnen procentueel gezien de sterkste stijging. Naar verwachting zal de bijdrage van deze categorie binnen de energiemix bijna verdubbelen. Dit betekent onder andere dat er t/m 2020 een bedrag van € 90 - € 123mrd moet worden geïnvesteerd in de Europese windenergiesector.

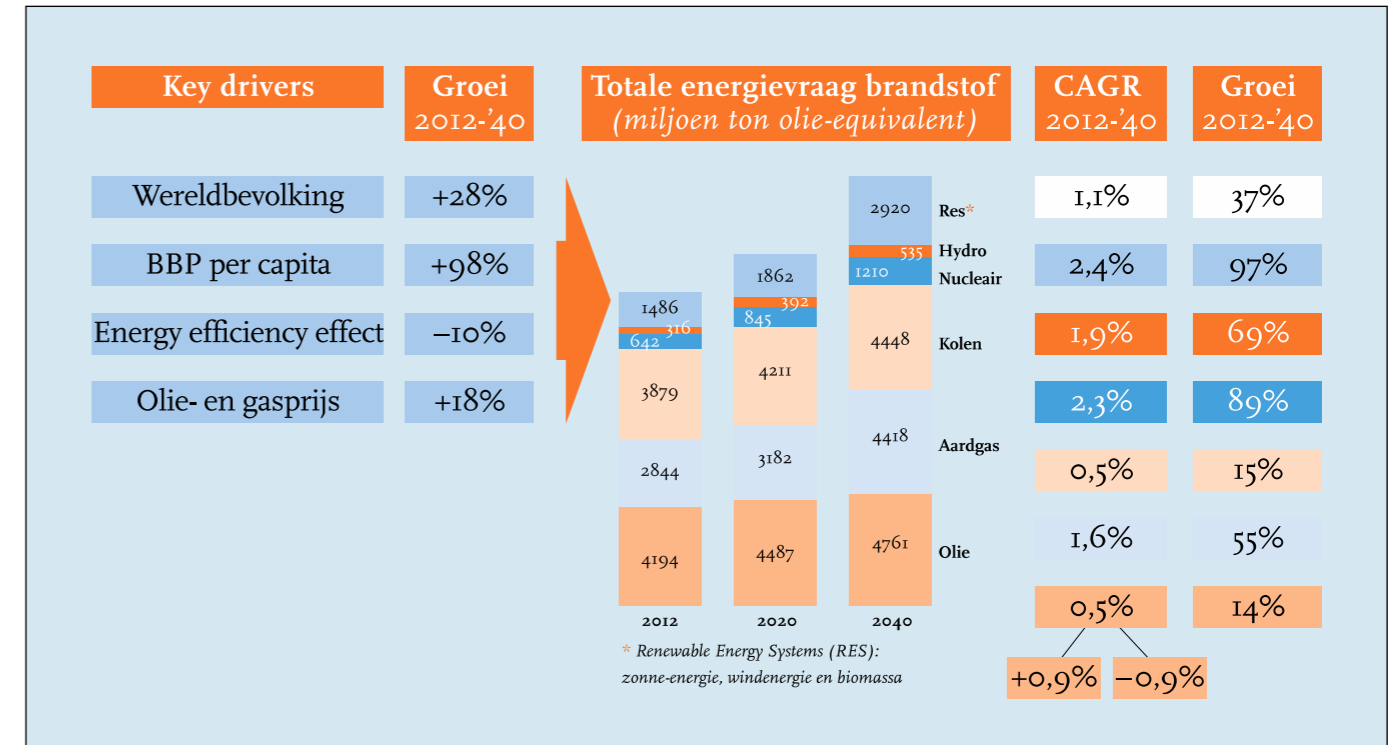
### Geopolitiek

De versnelde toename van het aanbod de afgelopen twee jaar kan slechts gedeeltelijk verklaard worden vanuit de economische school. Bij een olieprijs boven de US\$ 100 zijn vrijwel alle oliebronnen wereldwijd rendabel te exploiteren. Maar vanuit geopolitiek spelen niet te onderschatten krachten. De Verenigde Staten heeft in de tweede termijn van president Obama serieus werk gemaakt van haar energie onafhankelijkheid. Dit beleid zet de relatie tussen de Amerikanen en Saoedi-Arabië stevig onder druk. Beide landen kwamen na de Tweede Wereldoorlog

overeen dat alle olie zou worden afgerekend in US\$. In ruil boden de Amerikanen militaire bescherming aan Saoedi-Arabië in het Midden Oosten. De afgenomen wederzijdse afhankelijkheid van beide landen biedt voor de Amerikanen meer vrijheid om tot een akkoord te komen met Iran (aartsvijand van Saoedi-Arabië) over het nucleaire programma van Iran. De Saoedi zijn op hun beurt steeds minder genegen om te zorgen voor prijsstabiliteit door hun aanbod aan te passen en hun olie te verkopen in US\$. Een hoge prijs helpt concurrenten (waaronder de Amerikaanse schalie producenten) alleen maar verder in het zadel. Bovendien zijn het met name de Amerikanen zelf die hun productie flink hebben opgeschroefd. Dicht bij huis speelt soortgelijke problematiek, maar worden andere keuzes gemaakt. In Nederland wordt er onder druk van de publieke opinie voorlopig niet geboord in schaliegesteente en de productie van onze Nederlandse Aardolie Maatschappij wordt drastisch teruggeschroefd. Ondertussen betrekken wij een groot deel van onze fossiele brandstoffen uit Rusland. Voor de oplossing moet gekeken worden naar totale energiebehoefte en de manier waarop daarin kan worden voorzien.

### Strategische overwegingen

De huidige ontwikkelingen in de oliemarkt



plaatst marktpartijen voor een aantal strategische uitdagingen. Op geopolitiek gebied verschuift de machtsbalans naar opkomende producenten en landen zoals: Brazilië, voormalige Sovjet-Unie, China en India. Andere geografische en politieke gebieden brengen nieuwe risico's met zich mee.

Investeringsbeslissingen zijn in het verleden gemaakt op basis van de aanname dat zowel de prijs van, als de vraag naar olie zouden stijgen. Bij de huidige vraag en prijs ontstaat een verdringingseffect en prijsdruk met consolidatie en herstructureringen als gevolg.

Bovendien zullen partijen op zoek naar rendement zich gedwongen voelen om meer (veiligheids-) risico's te accepteren. Hetzij door het gebruik van nieuwe, alternatieve methoden en technieken, hetzij door het opereren in andere geografische en politieke gebieden. In alle denkbare scenario's neemt de vraag naar Renewables sterk toe. De noodzakelijke investeringen bieden groeikansen en mogelijkheden tot het alternatief inzetten van assets.

Binnen alle energie categorieën speelt energie efficiency een belangrijke rol. Een groot deel van de investeringen in energie efficiency zullen voor rekening komen van huishoudens (45%) en bedrijven (40%) en worden uitgegeven in de transport- en

bouwsector. Deze ontwikkelingen en bijbehorende investeringen vinden dus grotendeels buiten de upstream olie en gas markt plaats. Marktpartijen in de upstream olie en gas zouden zich beter richten op efficiëntere (en daarmee goedkopere) productie.

Met dank aan JBR Strategy, Corporate Finance and Restructuring: Ronald van Rijn, Jeroen van Leeuwen en Mirthe Lanman.

