Het plafond in olie

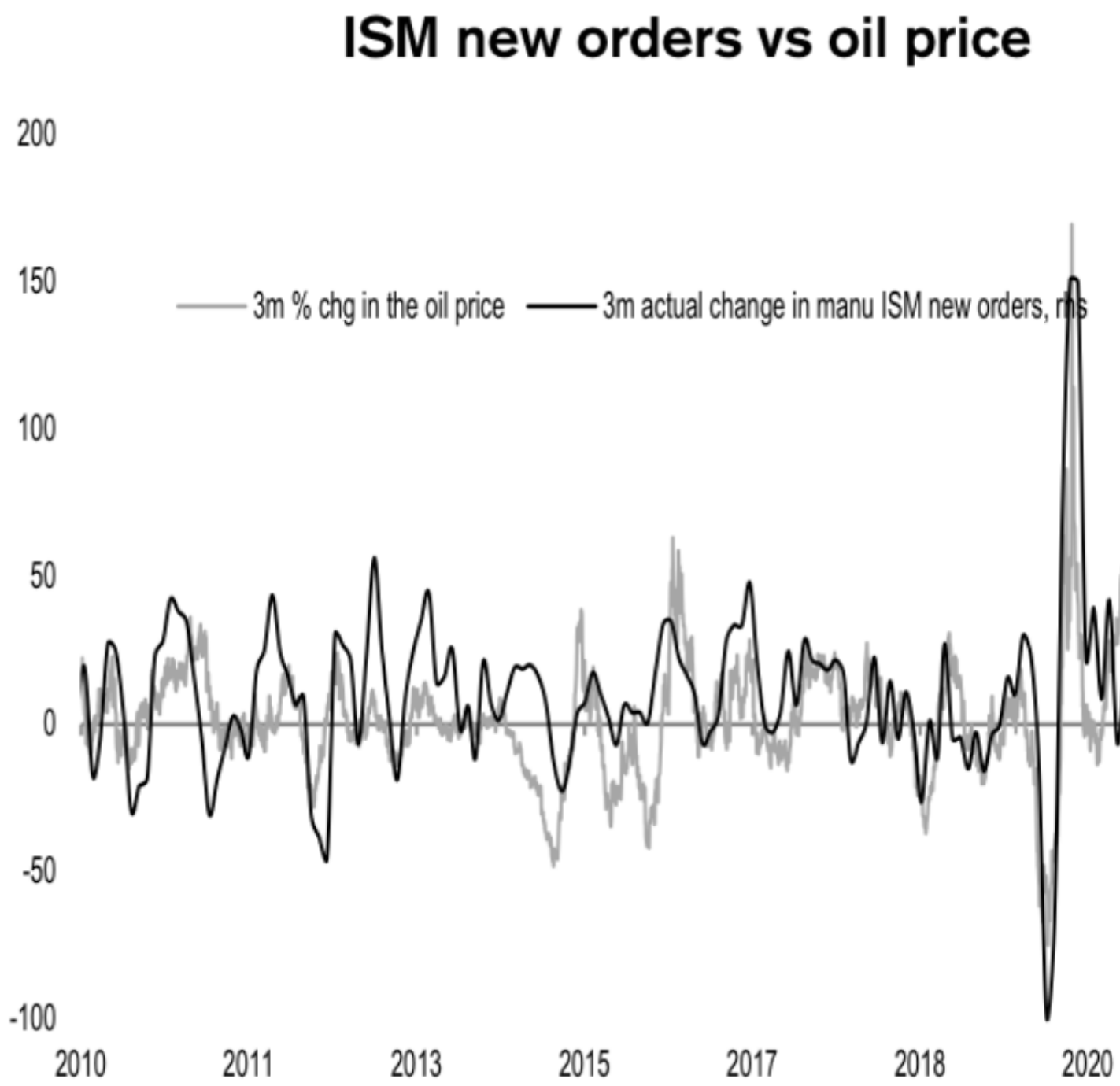
Beschrijving

De olieprijs is sinds juni niet gedaald doordat er sprake is van meer aanbod. Afgezien van speculatieve posities rondom de oorlog in OekraÃ¯ne, een deal met Iran of het vooruitlopen op een recessie betekent dit dus dat er sprake moet zijn van minder vraag. Nu zijn energieprijzen redelijk inelastisch, maar ook dan is er een moment dat de vraag begint de dalen. Nu is energie in Europa vele malen duurder dan in de rest van de wereld, dus dat er hier sprake is van vraaguitval ligt voor de hand. Ook in AziÃ« blijkt de invloed van corona opnieuw groter dan verwacht. Dat komt niet zozeer door de nieuwe lockdown in Wuhan (1 miljoen mensen), maar meer doordat er minder wordt gevlogen. Afgelopen week is het vliegveld van Peking weer geopend (135 vluchten per dag). Dat vliegveld was twee jaar dicht. Vliegen naar China was wel mogelijk via andere vliegvelden (en een verplichte quarantaine van 21 dagen), maar het Chinese toerisme ligt nog lang niet op het niveau van voor de coronacrisis. Bovendien blijkt corona in de winter op het Zuidelijk halfrond opnieuw toe te slaan in landen als Nieuw-Zeeland en AustraliÃ«.

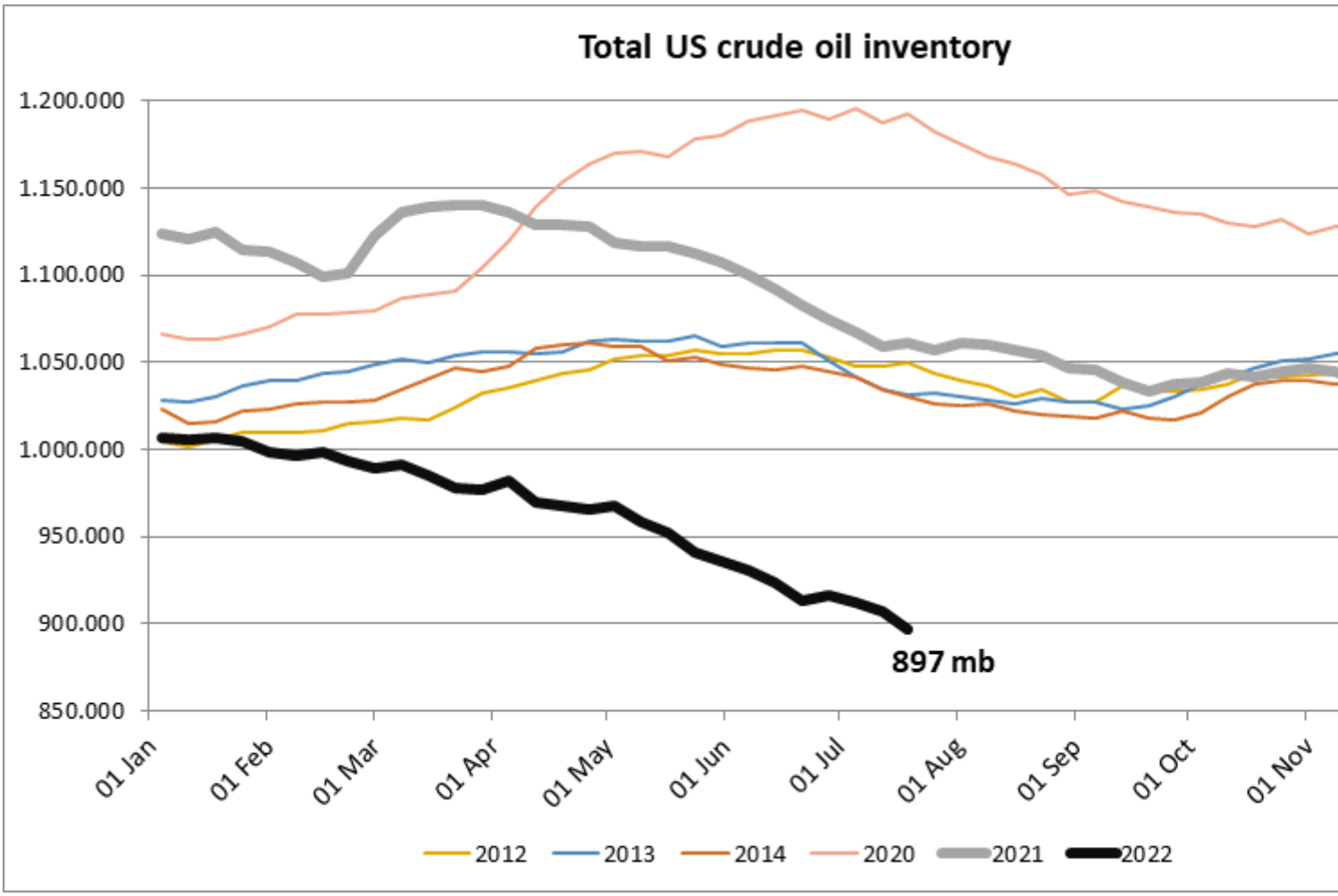
Demand versus supply hit to the c

Scenario
Demand hit if recession
Inventory rebuild
Total Demand hit
Russian sanctions
Unplanned outages
Saudi/UAE increase in production
US shale output
Supply hit

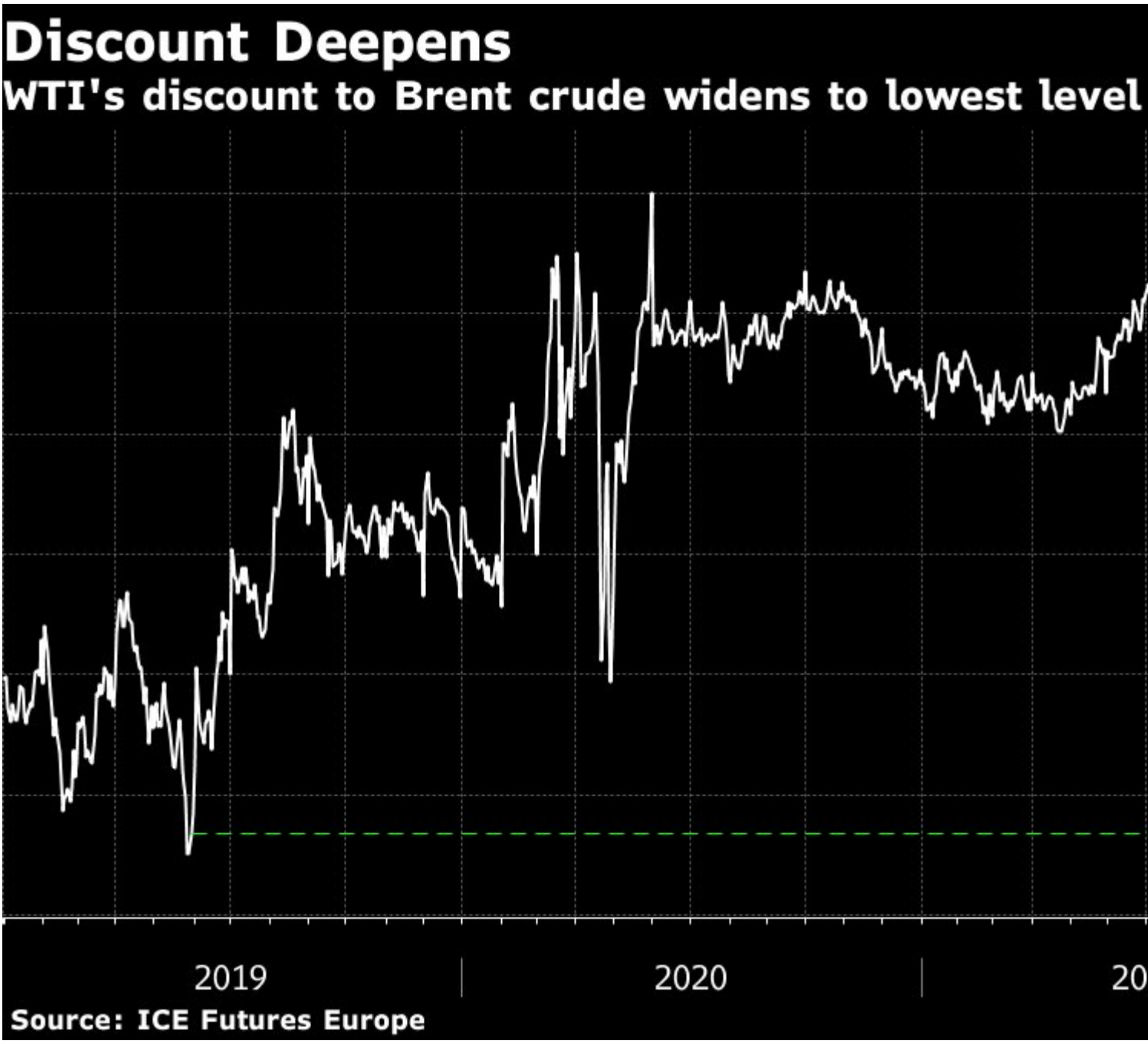
De vraaguitval kan ook het resultaat zijn van de hoge olieprijs buiten Europa. Nu was de prijs van een vat ruwe olie hoger in 2008, maar de geraffineerde producten zoals diesel en benzine bereikten een piek van een ruwe olie-equivalent van 187 dollar per vat voor diesel en 180 dollar per vat voor benzine. Deze prijzen waren dus wel zoâ??n 20 procent hoger dan op de vorige piek in 2008. Toch is de energiemarkt nog steeds zeer krap. Er is sprake van een stevige backwardation en het gat tussen de dichtstbijzijnde futures en de fysieke levering is historisch groot. OPEC zit tegen de grenzen van de capaciteit. Meer export vanuit Iran lijkt er niet in te zitten. De productie is LibiÃ« is hoogst volatiel en de investeringen in Amerikaanse schalie gaan zeer geleidelijk. Ondanks de dreigende tekorten, wordt er nog altijd volstrekt onvoldoende geÃ¯nvesteerd.



De olieprijs reageert ook op de vele renteverhogingen en de invloed daarvan op de economische groei. Van de 38 centrale banken wereldwijd hebben 29 banken (77 procent) de rente verhoogd in de afgelopen zes maanden. Zoâ??n synchrone verkrapping hebben we de afgelopen veertig jaar niet meer gezien. Nu lijkt de impact groot, maar reken op niet meer dan 1,5 miljoen vaten per dag vraaguitval. In plaats van een groei van 3 miljoen extra vaten per dag jaar-op-jaar, is het nu eerder een groei van 2 miljoen extra vaten. Mogelijk dat de markt op korte termijn meer in balans komt, maar op de wat langere termijn zal de markt de historische hoogtepunten in de olieprijs opnieuw opzoeken.



Op korte termijn lijken de vooruitzichten voor oliebedrijven beter dan voor mijnbouwbedrijven, mede gelet op de extreem lage olievoorraden. Verschil tussen olie en metalen (mijnbouw) is dat de eerste vooral exposure heeft naar de VS en metalen vooral naar China. Bij koper komt meer dan de helft van de vraag uit China en slechts 10 procent uit de VS. Bij olie is de VS goed voor 21 procent van de totale vraag en China slechts goed voor 15 procent. Verder zijn de olieproducenten die goedkoop kunnen produceren vaak niet beursgenoteerd en in handen van de nationale overheid. Uitzondering is Aramco, maar dat heeft maar een free float van 10 procent. Verder is de concentratie in de mijnbouwsector groter dan in de oliesector. De top vier in ijzererts is meer dan 70 procent van de markt, daar kunnen de vijftien leden van OPEC alleen maar van dromen, ook met of zonder Rusland. Verder hoeft de mijnbouwindustrie zich niet aan te passen in het kader van de energietransitie en de olie-industrie wel.



Opvallend is het oplopende verschil tussen Brent en WTI, nu op het hoogste niveau in drie jaar. De vraag in de Verenigde Staten wordt geremd (door de hoge prijzen), terwijl olie in Europa juist een relatief goedkoop alternatief is voor gas en elektriciteit. Dat kan opgelost worden door WTI te exporteren naar Europa, maar dat vraagt het nodige van de transportcapaciteit, waaronder de havens aan de Zuidkust van de Verenigde Staten die binnenkort mogelijk tijdelijk moeten sluiten vanwege het orkaanseizoen.

Oil Produ
Total Production
89,876
China
3,994
Australia
435
Malaysia
573
Thailand
398
VNM
Other Asia Pacific Countries
199
Indonesia
692
India
746
Saudi Arabia
10,954
Kuwait
2,741
Peru
128
Oman
971
Iran
3,620
Brazil
2,987
Argentina
627
Saudi Arabia, the largest exporter of crude oil, plans to raise its production capacity to a maximum of 13 million barrels per day by 2027.

De besluiten van het MacrocomitÃ© van AurÃ©us worden gebruikt voor de invulling van de Actieve portefeuille. In deze portefeuille worden aandelen, obligaties en alternatieve beleggingen over- of onderwogen en kunnen er actieve keuzes worden gemaakt voor bepaalde sectoren, regioâ??s, obligaties, looptijden ect. Risicobeperking is een belangrijk onderdeel van de Actieve portefeuille. De Markt/Factor portefeuille wijkt slechts beperkt af van de index (MSCI ACWI IMI). Er is sprake van een structurele allocatie naar vijf factoren om de factorpremie op lange termijn te innen. Daarom worden keuzes van het MacrocomitÃ© niet meegenomen. Wel wordt er geherbalanceerd wanneer het portefeuillegewicht 10 procent afwijkt van de neutrale allocatie. De SRI-Impact-portefeuille heeft een focus op duurzame en impactvolle beleggingen/bedrijven, de benchmark voor deze portefeuille is de MSCI ACWI SRI. Om een kern van duurzame SRI-fondsen bevinden zich 6 impactsatellieten. Keuzes gemaakt in het MacrocomitÃ© worden voor zover relevant meegenomen in de SRI-Impact-portefeuille. Voor de Individuele Aandelenportefeuille maken wij gebruik van de research en beleggingsfilosofie van FinanciÃ«le Diensten Amsterdam (FDA). Deze op groei- en kwaliteitsaandelen gerichte research/strategie heeft een allocatie naar Europese en Amerikaanse aandelen. Het doel is de outperformance van de benchmark (MSCI World). Keuzes gemaakt in het MacrocomitÃ© ten aanzien van over- of onderwegen van aandelen en obligaties worden meegenomen voor de allocatie in de Individuele Aandelenportefeuille, voor de regio- en de sectorverdeling volgen wij de research van FDA.

AurÃ©us streeft er naar om correcte en actuele informatie te verstrekken afkomstig van betrouwbare bronnen, maar kan de juistheid en volledigheid van de informatie in deze publicatie niet garanderen. Aan deze publicatie kunnen derhalve geen rechten worden ontleend. AurÃ©us aanvaardt geen aansprakelijkheid voor enige directe of gevolgschade voortvloeiende uit het gebruik van deze publicatie of de inhoud ervan. Deze publicatie is niet bedoeld als een aanbod of verzoek tot aan- of verkoop van een financieel instrument en moet evenmin worden beschouwd als een persoonlijk beleggingsadvies, aangezien de inhoud van deze publicatie niet is toegesneden op de individuele (financiÃ«le) situatie en doelstellingen van beleggers. PotentiÃ«le beleggers worden er nadrukkelijk op gewezen dat aan beleggen financiÃ«le risicoâ??s zijn verbonden. Zij dienen dan ook goed kennis te nemen van de inhoud van relevante informatie over desbetreffende belegging (prospectus, informatiememorandum, essentiÃ«le beleggersinformatie, essentiÃ«le-informatiedocument etc.) en worden geadviseerd onafhankelijk advies in te winnen om zich een goed oordeel te kunnen vormen over die risicoâ??s en/of deze risicoâ??s passen in/bij hun beleggingsdoelstellingen, financiÃ«le situatie, risicoprofiel en risico acceptatie. De waarde van een belegging kan fluctueren. Het is mogelijk dat beleggers bij verkoop of beÃ«indiging van hun belegging minder terugkrijgen dan hun inleg. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.