

Allianz Research | 1 grudnia 2023 r.

## Słabnąca pozycja OPEC+

**Ceny ropy docelowo na poziomie 85 dol/bbl, ale konsumenci nie odczują spadku cen na stacjach paliw jeszcze przez kilka miesięcy**

Ludovic Subran  
Główny ekonomista  
[ludovic.subran@allianz.com](mailto:ludovic.subran@allianz.com)

Ano Kuhanathan  
Kierownik działu badań korporacyjnych  
[ano.kuhanathan@allianz-trade.com](mailto:ano.kuhanathan@allianz-trade.com)

Jasmin Gröschl  
Starszy ekonomista na Europę  
[jasmin.groeschl@allianz.com](mailto:jasmin.groeschl@allianz.com)

Pablo Espinosa Uriel  
Strateg inwestycyjny  
[pablo.espinosa-uriel@allianz.com](mailto:pablo.espinosa-uriel@allianz.com)

Roberta Fortes  
Starszy ekonomista dla Ibero-Latam  
[roberta.fortes@allianz-trade.com](mailto:roberta.fortes@allianz-trade.com)

Luca Moneta  
Starszy ekonomista  
[luca.moneta@allianz-trade.com](mailto:luca.moneta@allianz-trade.com)

Manfred Stamer  
Starszy ekonomista na Europę  
Wschodzącą  
[manfred.stamer@allianz-trade.com](mailto:manfred.stamer@allianz-trade.com)

### Streszczenie

- Podczas gdy kilka miesięcy temu globalna gospodarka obawiała się cen ropy na poziomie 100 USD za baryłkę (bbl), obecnie są one zbliżone do 80 USD za baryłkę, zgodnie z prognozami Allianz Trade.
- Rzeczywiście, rozczarowujące publikacje danych z Chin i Europy zwiększyły obawy o popyt. W tym kontekście oczekujemy, że OPEC+ przedłuży istniejące cięcia.
- Allianz Trade podtrzymuje jednak wcześniejsze prognozy, zgodnie z którymi **zacieśnianie podaży powinno doprowadzić do średniego poziomu 85 USD za baryłkę w 2024 r., a następnie do 83 USD za baryłkę w 2025 r.** Wreszcie, ponieważ moce rafinerijne pozostają napięte, spadek cen detalicznych powinien zostać opóźniony o co najmniej kilka miesięcy.
- **Jednak konsumenci nie odczują wytchnienia w cenach paliw jeszcze przez kilka miesięcy, do II kwartału 2024** – kwestia odbudowy mocy produkcyjnych i marż rafinerii w sytuacji szybkiego wzrostu popytu po pandemicznych lockdownach, na czas których wyłączone było wykorzystanie ich mocy produkcyjnych szacowane na 4,5 mln baryłek dziennie

Ceny ropy Brent znajdowały się w fazie hossy od maja do września, osiągając prawie 97 USD/bbl, dzięki silnemu popytowi i ścisłej kontroli produkcji przez OPEC+. Nasilenie konfliktu w Izraelu i Strefie Gazy na początku października również na krótko wywindowało ceny. Jednak " premia za ryzyko wojenne" już zniknęła. **Ceny ropy Brent spadały w ciągu ostatnich pięciu tygodni - jest to trend niespotykany od 2021 roku.** Niepokoi to członków OPEC+ w obliczu sporów o kwoty produkcyjne. W tym kontekście Allianz Trade spodziewa się, że OPEC+ przedłuży istniejące cięcia. W szczególności Arabia Saudyjska powinna przedłużyć swoje cięcia, podczas gdy dalsze cięcia ze strony szerszej grupy są możliwe, ale nie są oczekiwane. Ta "mniejsza podaż na dłużej" powinna wspierać ceny ropy w kolejnych miesiącach i do 2024 roku. Ogólnie rzecz biorąc, Allianz Trade spodziewa się, że ceny ropy naftowej wyniosą średnio 85 USD za baryłkę w 2024 r. i 83 USD za baryłkę w 2025 r. (Tabela poniżej).

**Jednak konsumenci nie odczują wytchnienia w cenach paliw jeszcze przez kilka miesięcy.** Pandemiczne lockdowny wyłączyły równowartość około 4,5 mln baryłek dziennie w globalnych mocach rafinerijnych. W połączeniu z szybkim wzrostem po pandemii doprowadziło to do wyższych marż dla amerykańskich i europejskich rafinerii w porównaniu z ich azjatyckimi odpowiednikami. W tym roku odnotowano również szereg nieplanowanych przestojów rafinerii w

Azji i innych krajach, które przyczyniły się do ograniczenia dostaw paliw. Oprócz rozciągniętych mocy rafineryjnych, poziomy zapasów są niskie na całym świecie, co również przyczyniło się do wzrostu marż. W Europie ceny oleju napędowego kształtowały się na poziomie około 910 EUR za 1000 litrów, czyli o 100 EUR wyższym niż w latach 2011-2014, kiedy ceny ropy naftowej wynosiły około 100 USD za baryłkę (wykres poniżej). Wraz z udostępnieniem nowych mocy produkcyjnych w 2024 r., presja powinna zmniejszyć się w drugim kwartale. W połączeniu ze spowolnieniem popytu, ostatecznie spowoduje to znaczny spadek cen.

#### Prognozy cen ropy naftowej

	Ostatni (28 XI)	2024Q 1	2024Q 2	2024Q 3	2024Q 4	2024	2025	2026
<b>Brent (USD/bbl)</b>	81.7	83	84	85	86	85	83	80
<b>WTI (USD/bbl)</b>	76.1	77	78	79	80	79	77	75

Źródła: Refinitiv, Allianz Research



Źródła: Refinitiv, Allianz Research

Oceny te, jak zawsze, podlegają poniższemu zastrzeżeniu.

#### **STWIERDZENIA DOTYCZĄCE PRZYSZŁOŚCI**

Stwierdzenia zawarte w niniejszym dokumencie mogą obejmować perspektywy, stwierdzenia dotyczące przyszłych oczekiwań i inne stwierdzenia dotyczące przyszłości, które opierają się na bieżących poglądach i założeniach kierownictwa i wiążą się ze znanym i nieznanym ryzykiem i niepewnością. Rzeczywiste wyniki, wydajność lub zdarzenia mogą się znacznie różnić od tych wyrażonych

lub sugerowanych w takich stwierdzeniach dotyczących przyszłości.

Takie odchylenia mogą wynikać m.in. z (i) zmian ogólnych warunków gospodarczych i sytuacji konkurencyjnej, w szczególności w zakresie podstawowej działalności Grupy Allianz i na podstawowych rynkach, (ii) wyników rynków finansowych (w szczególności zmienności rynku, płynności i zdarzeń kredytowych), (iii) częstotliwości i dotkliwości ubezpieczonych zdarzeń szkodowych, w tym katastrof naturalnych, oraz rozwoju kosztów szkód, (iv) poziomów i trendów śmiertelności i zachorowalności, (v

) poziomy uporczywości, (vi) w szczególności w działalności bankowej, zakres niewykonania zobowiązań kredytowych, (vii) poziomy stóp procentowych, (viii) kursy wymiany walut, w tym kurs wymiany EUR/USD, (ix) zmiany przepisów prawa i regulacji, w tym przepisów podatkowych, (x) wpływ przejęć, w tym związane z nimi kwestie integracji, oraz środki reorganizacyjne,

a także (xi) ogólne czynniki konkurencyjne, w każdym przypadku w skali lokalnej, regionalnej, krajowej i/lub globalnej.

Wystąpienie wielu z tych czynników może być bardziej prawdopodobne lub bardziej wyraźne w wyniku działań terrorystycznych i ich konsekwencji.

#### **BRAK OBOWIĄZKU AKTUALIZACJI**

Firma nie zobowiązuje się do aktualizowania jakichkolwiek informacji lub stwierdzeń dotyczących przyszłości zawartych w niniejszym dokumencie, z wyjątkiem

wszelkich informacji, których ujawnienie jest wymagane przez prawo.

Allianz Trade to znak towarowy używany do oznaczania szeregu usług świadczonych przez Euler Hermes.