

Allianz Research | 27 maja 2024 r.

# Rollercoaster cen ropy naftowej

## Rynki ropy naftowej – na zmianę miejsce za kierownicą zajmują: podaż, geopolityka i Fed

Ludovic Subran

Główny ekonomista

[ludovic.subran@allianz.com](mailto:ludovic.subran@allianz.com)

Jordi Basco Carrera

Główny strateg inwestycyjny

[jordi.basco\\_carrera@allianz.com](mailto:jordi.basco_carrera@allianz.com)

Pablo Espinosa Uriel

Strateg inwestycyjny

[pablo.espinosa-urriel@allianz.com](mailto:pablo.espinosa-urriel@allianz.com)

Ano Kuhanathan

Kierownik działu badań korporacyjnych

[ano.kuhanathan@allianz-trade.com](mailto:ano.kuhanathan@allianz-trade.com)

Yao Lu

Doradca sektorowy

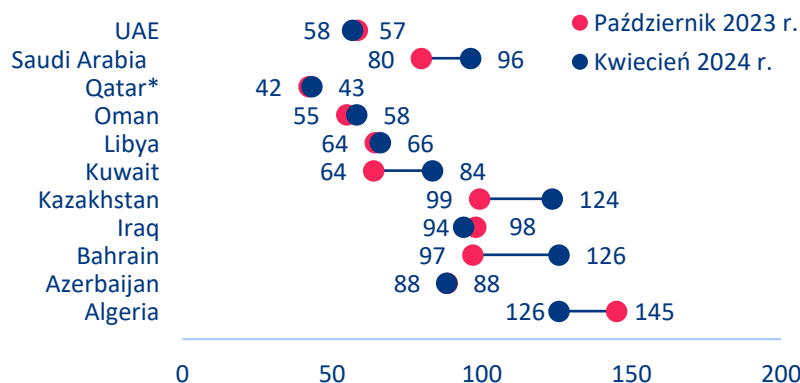
[yao.lu@allianz-trade.com](mailto:yao.lu@allianz-trade.com)

### W skrócie:

- Zbliżające się spotkanie OPEC+ w dniu 1 czerwca prawdopodobnie nie przyniesie większych niespodzianek, ponieważ Allianz Trade spodziewa się utrzymania obecnych ograniczeń podaży.
- Ceny ropy naftowej znajdowały się ostatnio na rollercoasterze, przekraczając próg 90 USD za baryłkę na początku kwietnia z powodu rosnących napięć geopolitycznych na Bliskim Wschodzie, po czym spadły ostatnio do około 82 USD za baryłkę w związku z obawami o popyt i stopy procentowe Fed.
- Patrząc w przyszłość, Allianz Trade prognozuje, że ceny ropy naftowej wyniosą średnio 84 USD za baryłkę w 2024 r., po czym nieco się umocnią do średnio 81 USD za baryłkę w 2025 r.

**Najbliższe spotkanie OPEC+, które odbędzie się 01 czerwca, prawdopodobnie nie będzie przełomowe ...** Rynki będą uważnie obserwować wyniki spotkania w tym tygodniu Organizacji Krajów Eksportujących Ropę Naftową (OPEC) i jej partnerów, znanego jako OPEC+. Grupa prawdopodobnie przedłuży swoje cięcia produkcji o 2,2 mln baryłek dziennie (bpd), mając na celu utrzymanie cen powyżej poziomu 80 USD za baryłkę. Jednak produkcja spoza OPEC rekompensuje cięcia OPEC+, a produkcja w USA jest rekordowo wysoka, pomimo pewnych spadków spowodowanych przestojami związanymi z pogodą, co utrzymuje wzrost cen w ryzach. Arabia Saudyjska, która dokonała największych cięć, potrzebuje cen ropy zbliżonych do 96 USD za baryłkę (wzrost z poprzedniego szacunku 80 USD za baryłkę), aby sfinansować swoje ambitne plany transformacji (wykres 1). Jeśli jednak do przyszłego roku kraj ten powróci do swojej poprzedniej produkcji (blisko 10 mln baryłek dziennie), jego cena prognozy rentowności może spaść do około 85 USD za baryłkę.

Wykres 1: Szacunkowy próg rentowności fiskalnej (USD/bbl)

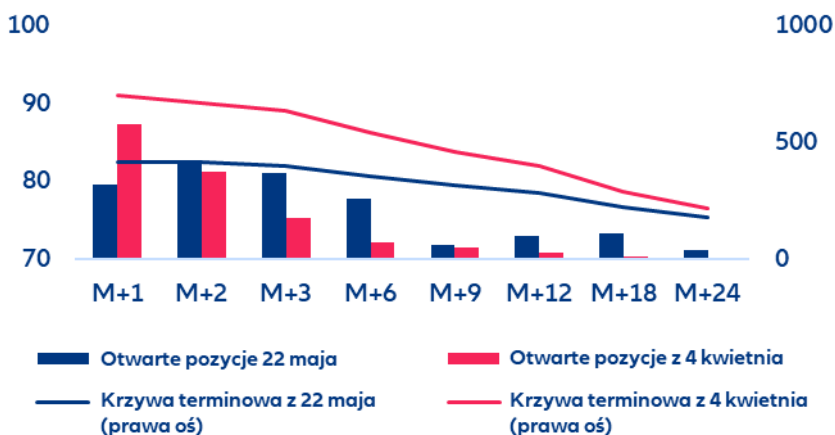


\*Nie jest członkiem OPEC

Źródła: MFW, Allianz Research

...Ale grupa może zacząć rozluźniać swoje ograniczenia podaży, jeśli zdecyduje się postawić na "premię geopolityczną", która ostatnio napędza wzrost cen ropy. Na początku kwietnia ropa Brent kosztowała ponad 90 USD za baryłkę w związku z rosnącymi napięciami między Iranem a Izraelem. Takie ryzyko geopolityczne często zakłóca łańcuchy dostaw i powoduje niepewność co do przyszłych dostaw. Ich wpływ na ceny ropy może być jednak krótkotrwały. Na początku kwietnia inwestorzy martwili się głównie o krótkoterminową podaż, a krzywa terminowa znajdowała się w silnym trybie backwardation (tj. oczekiwano, że ropa będzie znacznie tańsza w kolejnych miesiącach - patrz wykres 2). Rzeczywiście, po tym gwałtownym wzroście cen nastąpiła stabilizacja, gdy bezpośrednie zagrożenia zostały ocenione i opanowane.

Wykres 2: Krzywe cen terminowych Brent (USD/bbl) i otwarte pozycje (1000 kontraktów)



Źródło: LSEG Refinitiv, Allianz Research

Na chwilę obecną głównym motorem napędowym (cen ropy) stał się Fed i ryzyko wyższych stóp procentowych, a także obawy o popyt. Od początku kwietnia ceny spadły dość gwałtownie do około 82 USD za baryłkę na dzień 22 maja, głównie z powodu globalnego popytu na ropę, który w okresie od lutego do marca 2024 r. spadł o 1,1 mln baryłek dziennie do 102,3 mln baryłek dziennie. Spadek ten wynikał głównie z niższej konsumpcji na Bliskim Wschodzie (-0,5 mln bpd) i w Europie (-0,3 mln bpd). Niemniej jednak, prężny wzrost gospodarczy w innych regionach, zwłaszcza w USA i Azji, pomógł utrzymać popyt na stosunkowo wysokim poziomie. W przyszłości rynki stają się coraz bardziej niedźwiedzie z powodu obaw, że Fed może utrzymać wysokie stopy procentowe w USA, aby otrząsnąć się z lepkiej inflacji, co może potencjalnie obniżyć popyt w USA i na świecie. Wyższe stopy procentowe mogłyby również potencjalnie wzmocnić dolara amerykańskiego, co spowodowałoby wzrost cen ropy, a tym samym dalsze zmniejszenie globalnego popytu.

Prognozy Allianz Trade cen ropy pozostają zasadniczo niezmienione, ponieważ niedźwiedzie i bycze sygnały wydają się wzajemnie równoważyć. Patrząc w przyszłość, oczekujemy, że podaż pozostanie zasadniczo na obecnym poziomie, a popyt będzie nadal wykazywał spowolnienie, zwłaszcza w Europie. Na froncie geopolitycznym nie wykluczamy pewnych epizodów napięć, ale nie przewidujemy wydarzeń o długotrwałym wpływie na podaż ropy. W rezultacie Allianz Trade prognozuje, że ceny ropy naftowej wyniosą średnio 84 USD za baryłkę w 2024 r. (nieco więcej niż w naszej poprzedniej prognozie 83 USD za baryłkę) i 81 USD za baryłkę w 2025 r. (bez zmian w stosunku do naszej poprzedniej prognozy).

#### Kontakt z Allianz Trade

Grzegorz Błachnio  
+48 601 056 830  
[grzegorz.blachnio@allianz-trade.com](mailto:grzegorz.blachnio@allianz-trade.com)

#### Kontakt z multiAN PR

Artur Niewrzedowski  
+ 48 509 433 874  
[artur.niewrzedowski@multian.pl](mailto:artur.niewrzedowski@multian.pl)

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.