

Monitoring der OPEC-Quoten

Fahrplanänderung bei der OPEC

HCOB Economics

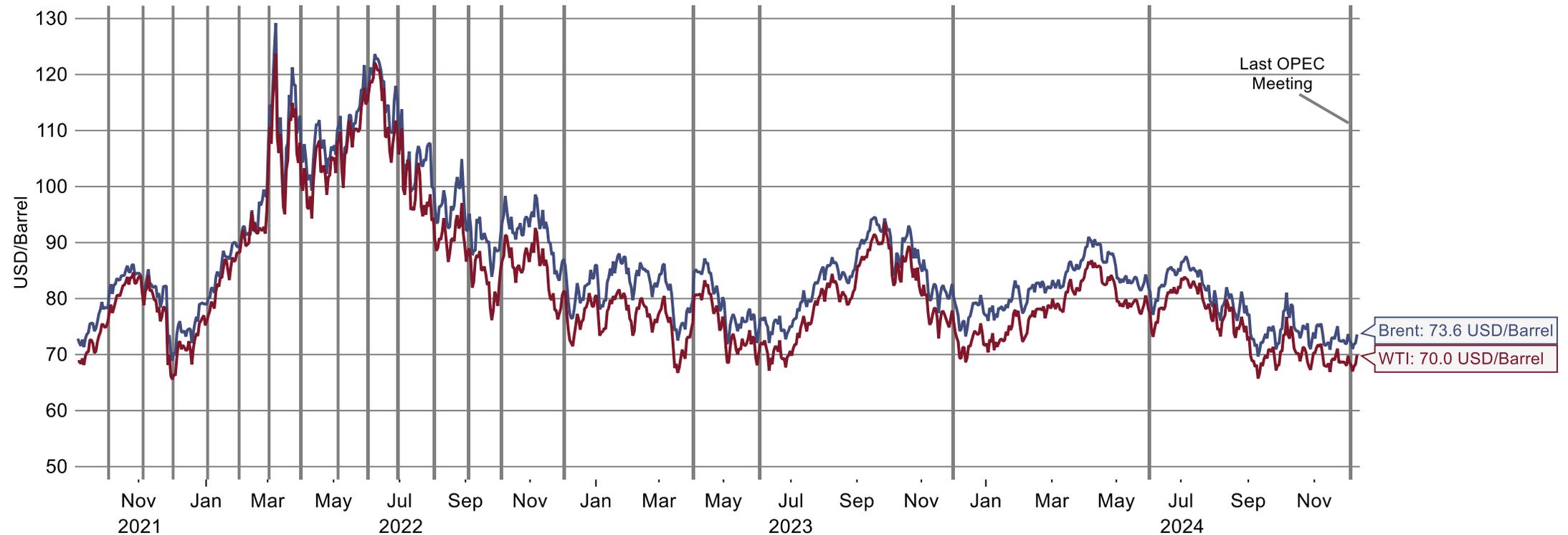
12. Dezember 2024

Executive Summary: Fahrplanänderung bei der OPEC

- Am 5. Dezember kündigte die OPEC-Plus auf ihrem 38. Ministertreffen eine erneute Verschiebung der schrittweisen Rücknahme ihrer freiwilligen Quotenkürzungen um weitere drei Monate an. Statt wie geplant im Januar soll die Fördermenge nun erst ab April 2025 hochgefahren werden. Insgesamt hat die Organisation ihre Pläne zur Steigerung des Rohölangebots dreimal verschoben. Ob die OPEC-Plus ihre Ankündigung diesmal umsetzen wird, ist angesichts eines möglichen niedrigen Ölpreises im Jahr 2025 ungewiss.
- Der Preis für ein Barrel der Nordseesorte Brent lag 2024 durchschnittlich bei 80 \$ und steuert zum Ende des Jahres auf die Marke von 73 \$/Barrel zu. Trotz geopolitischer Spannungen, insbesondere im Nahen Osten und Produktionskürzungen seitens der OPEC-Plus, konnte ein Preisverfall nicht verhindert werden: Seit 2022 ist der Brent-Preis kontinuierlich gesunken. Dies liegt an einem hohen Angebot anderer ölproduzierender Länder wie den USA sowie einer schwachen chinesischen Nachfrage aufgrund mangelnder BIP-Wachstumsdynamik. Diese Entwicklung könnte sich im nächsten Jahr fortführen und für dauerhaft niedrige Ölpreise sorgen.
- Das Basisszenario von HCOB Economics für das Jahr 2025 prognostiziert, dass sich der Brent-Preis mit einem durchschnittlichen Preis von 76,75 \$/Barrel in der Spanne von 72-80 \$/Barrel bewegen wird. Dennoch sehen wir das Potenzial für kurzfristige Sprünge bei den Ölpreisen in der ersten Jahreshälfte von 2025, ausgelöst durch eine mögliche Eskalation des Krieges im Nahen Osten. Im Worst-Case-Szenario könnte Israel die Nuklearstandorte des Irans angreifen, was zur Schließung der Straße von Hormus, einer wichtigen Route für Ölexporte, führen könnte.
- Seit Mai 2023 versucht die OPEC-Plus, die Ölpreise mit einer Kürzung ihrer Rohölproduktion zu stützen. Seitdem ist die Fördermenge kontinuierlich gesunken. Im November belief sie sich auf 35,3 Mio. Barrel/Tag, wovon 21,44 Mio. Barrel/Tag auf die OPEC-9 entfielen und weitere 13,86 Mio. Barrel/Tag von den OPEC-Partnern beigesteuert wurden.
- Für 2025 prognostiziert die OPEC eine globale Ölnachfrage in Höhe 105,27 Mio. Barrel/Tag. Zum Vergleich: Die Energieinstitute IEA und die EIA prognostizieren jeweils nur 103,8 Mio. und 104,35 Mio. Barrel/Tag. Wir schätzen die letzten beiden Prognosen plausibler ein, da eine erwartete globale Wirtschaftsabschwächung und eine zunehmende Elektromobilität für eine niedrigere Ölnachfrage sprechen.
- Das nächste reguläre Treffen der OPEC-Plus ist für den 28. Mai 2025 geplant, wobei sich die Organisation vorbehält, jederzeit außerordentliche Treffen einzuberufen.

Preisentwicklung: Geringe Nachfragezuwächse drücken die Ölpreise nach unten. Eine Eskalation des Krieges im Nahen Osten könnte dem entgegenwirken.

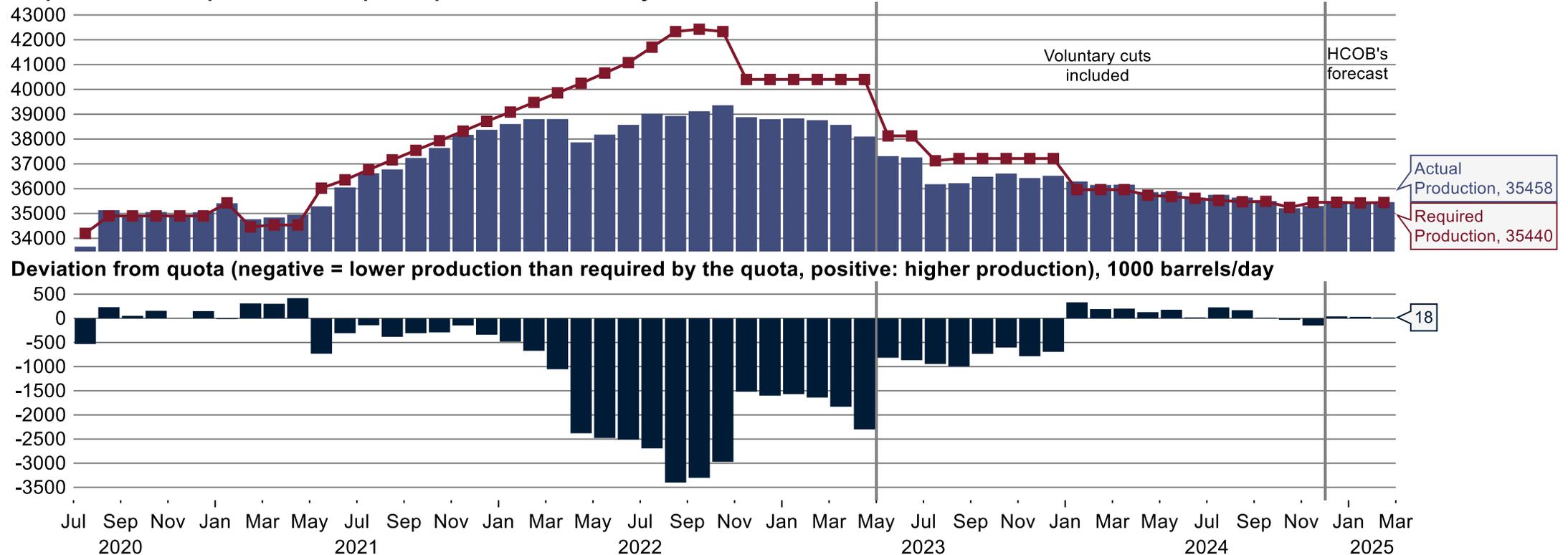
Oil price, Brent und WTI, US-Dollar/Barrel (lines indicate the OPEC/OPEC Plus meetings)



Source: Macrobond, HCOB Economics, Intercontinental Exchange (ICE)

Produktionsquoten: Ab April 2025 plant die OPEC-Plus eine schrittweise Produktionserhöhung, dürfte diese aber bei niedrigen Ölpreisen wieder verschieben.

Oil production compared to the required quota, 1000 barrel/day

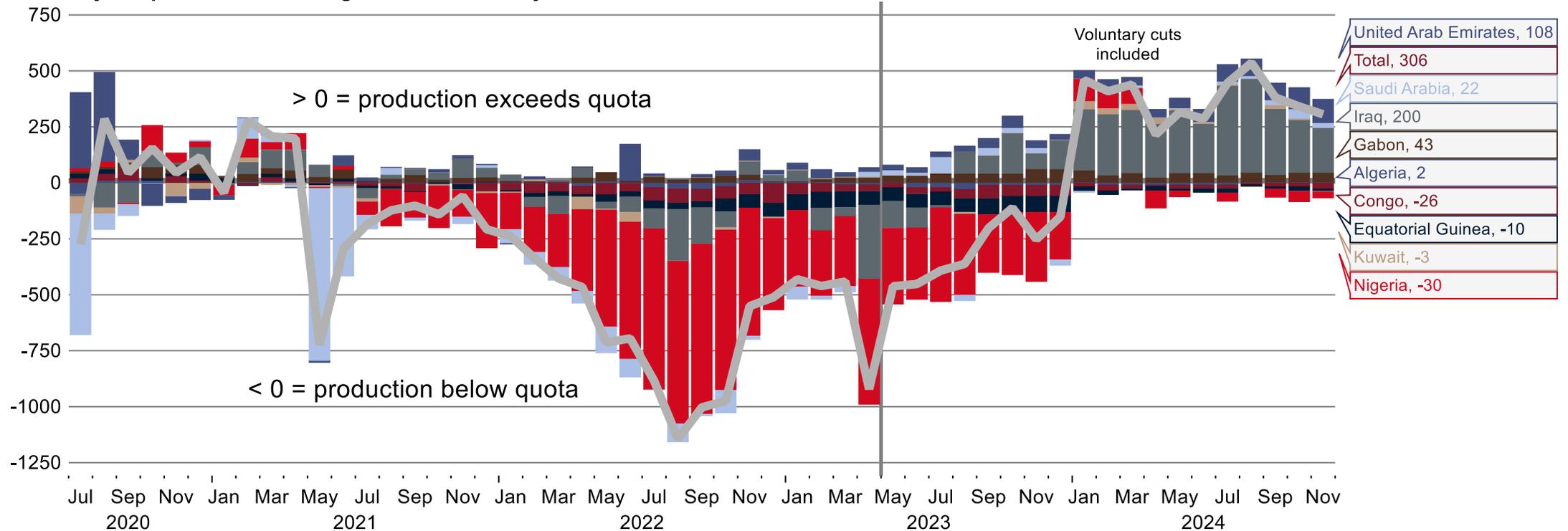


Source: Macrobond, HCOB Economics, S&P Global Platts, IEA

Note: Voluntary crude production cuts are **included** in the required production target from May 2023 onwards. OPEC-Plus countries that currently implement voluntary cuts are Saudi Arabia, Russia, Iraq, UAE, Kuwait, Kazakhstan, Algeria, and Oman. Also note that Iraq, Russia, and Kazakhstan have submitted "compensation plans" to make up for past surplus volumes.

Compliance der OPEC-9: Die Fördermenge des Iraks ist zwar zurückgegangen, überschreitet die vereinbarte Quote aber immer noch um 200.000 Barrel/Tag.

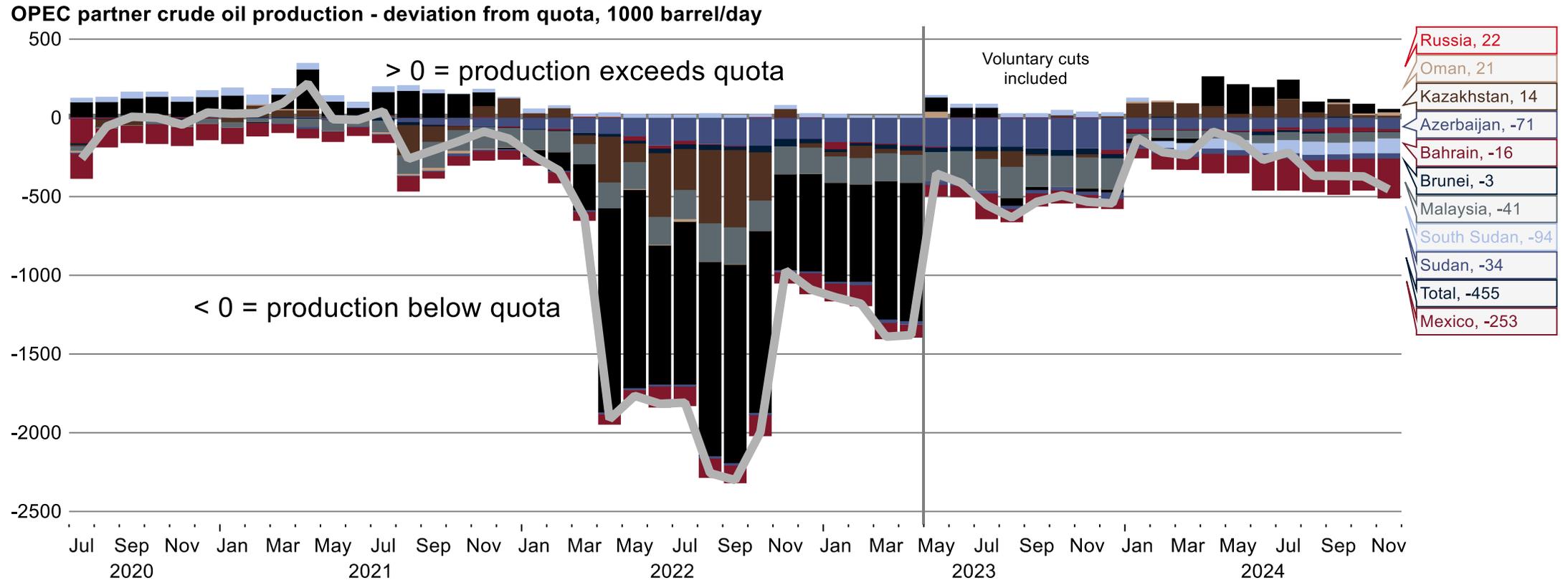
OPEC-9 crude oil production - deviation from quota, 1000 barrel/day
Currently not part of the OPEC agreement: Iran, Libya, Venezuela



Source: Macrobond, HCOB Economics, Bloomberg, S&P Global Platts

Note: Voluntary crude production cuts are **included** in the required production target from May 2023 onwards. OPEC-9 countries that currently implement voluntary cuts are Saudi Arabia, Iraq, UAE, Kuwait, and Algeria.

Compliance der OPEC-Partner: Russlands Produktion ist leicht rückläufig und steuert langsam auf die vereinbarte Quote zu.

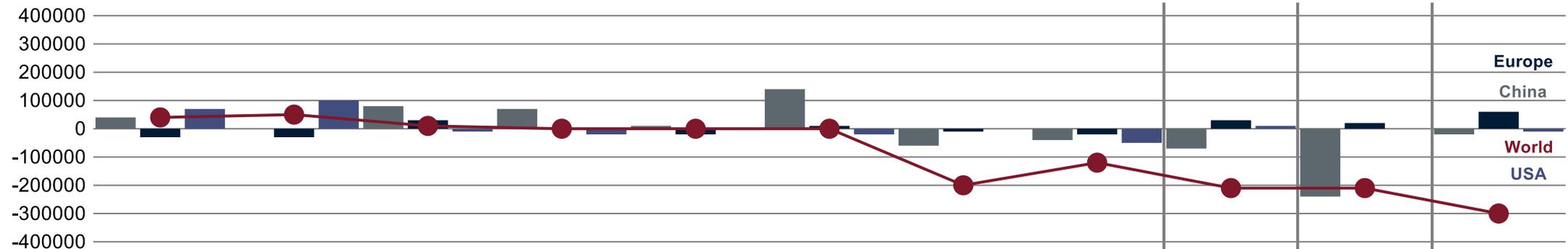


Source: Macrobond, HCOB Economics, S&P Global Platts, IEA

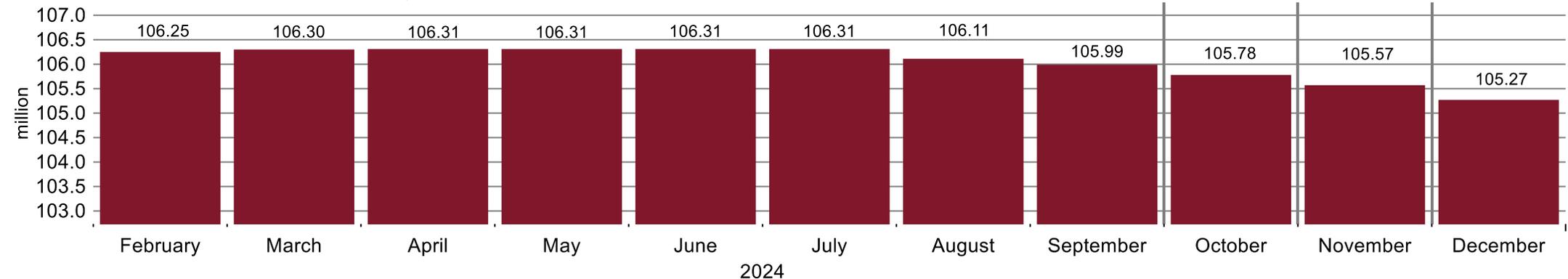
Note: Voluntary crude production cuts are **included** in the required production target from May 2023 onwards. OPEC partner countries that currently implement voluntary cuts are Russia, Kazakhstan, and Oman.

Für 2025 prognostiziert die OPEC eine globale Ölnachfrage von 105,27 Mio. Barrel/Tag. Gegenüber 2024 soll die Nachfrage um 1,45 Mio. Barrel/Tag steigen.

Total Demand 2025 - Shift in Estimates



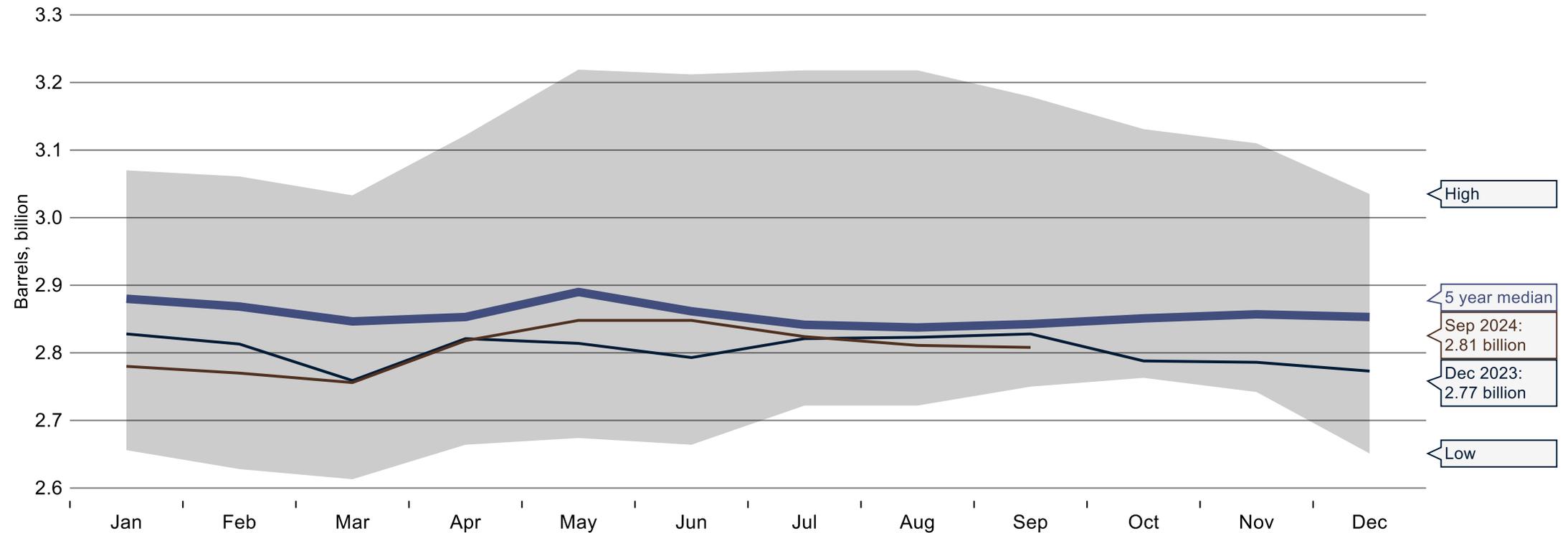
Total Demand 2025 in Absolute Values, World



Source: Macrobond, HCOB Economics, OPEC

Die Lagerbestände in den OECD-Ländern sind in letzter Zeit wieder angestiegen und liegen nur noch knapp unterm 5-Jahres-Median.

Oil inventories (crude and products) of OECD countries according to the data of OPEC, most recent development and five year average



Source: Macrobond, HCOB Economics, OPEC

Hintergrund: OPEC-Länder und OPEC-Partner

OPEC-9

- Algerien*
- Kongo
- Äquatorialguinea
- Gabun
- Irak*
- Kuwait*
- Nigeria
- Saudi-Arabien*
- Vereinigte Arabische Emirate*

Von der Vereinbarung aufgrund politischer Schwierigkeiten ausgenommen:

- Libyen
- Iran
- Venezuela

OPEC-Partner

- Aserbaidshan
- Bahrain
- Brunei
- Kasachstan*
- Malaysia
- Mexiko
- Oman*
- Russland*
- Sudan
- Südsudan

*Note: These OPEC countries currently implement voluntary cuts.

OPEC-Beschlüsse (I)

- **3. April 2023**
 - Die OPEC-Plus beschließt freiwillige Produktionskürzungen in Höhe von 1,66 Mio. Barrel/Tag, die von Mai bis Ende 2023 gelten sollen. Darunter sind u.a. Saudi-Arabien und Russland mit jeweils 500.000 Barrel/Tag. Die freiwilligen Kürzungen werden von den eigentlichen Produktionszielen abgezogen. Bei Russland soll die freiwillige Anpassung auf Grundlage, der für den Monat Februar 2023 ermittelten durchschnittlichen Fördermenge erfolgen.
- **4. Juni 2023**
 - Die OPEC-Plus beschließt die Produktionsziele für das Jahr 2024. Das Gesamtproduktionsziel der OPEC-Plus soll demnach bei 40,46 Mio. Barrel/Tag liegen, wovon 24,99 Mio. Barrel/Tag von den OPEC-10-Ländern und weitere 15,46 Mio. Barrel/Tag von den OPEC-Partnern beigesteuert werden sollen.
 - Saudi-Arabien kündigt an die Produktion um weitere 1,00 Mio. Barrel/Tag bis Ende 2023 zu kürzen. Damit steigt die Gesamtkürzung der OPEC-Plus auf 2,66 Mio. Barrel/Tag.
- **13. Juni 2023**
 - Die Februar-Produktion von Russland, auf deren Grundlage das freiwillige Produktionsziel Russlands berechnet wird, wird von 9,83 Mio. Barrel/Tag auf 9,96 Mio. Barrel/Tag revidiert. Der neue Wert soll auch als Produktionsziel Russlands für das Jahr 2024 gelten.
- **30. November 2023**
 - Die OPEC-Plus beschließt ihre Kürzungspolitik im ersten Quartal von 2024 fortzuführen. Zudem wurden weitere freiwillige Kürzungen in Höhe von 688.000 Barrel/Tag angekündigt, die neben den bereits bestehenden Kürzungen gelten sollen und ab Januar 2024 bis Ende März umgesetzt werden sollen. Darunter sind u.a. der Irak mit 223.000 Barrel/Tag und die Vereinigten Arabischen Emirate mit 163.000 Barrel/Tag. Russland kündigte zudem an, die Exporte freiwillig um 500.000 Barrel/Tag für denselben Zeitraum (vom 1. Januar bis Ende März 2024) zu reduzieren. Diese Exportkürzungen beziehen sich auf die durchschnittlichen Exportmengen der Monate Mai und Juni 2023.

OPEC-Beschlüsse (II)

- **21. Dezember 2023**
 - Angola kündigt an, Januar 2024 aus der OPEC auszutreten.
- **3. März 2024**
 - Die OPEC-Plus kündigt an ihre freiwilligen Produktionskürzungen bis in das zweite Quartal von 2024 fortzuführen. Die freiwilligen Förderungsquoten bleiben bei den meisten Mitgliedsländern unverändert. Russland plant den schrittweisen Übergang von einer Export- zu einer Produktionskürzung und kündigte an, dass die Produktion bis zum Juni auf das gleiche Niveau sinken soll wie die Saudi-Arabiens, nämlich auf 8,98 Mio. Barrel/Tag.
- **2. Juni 2024**
 - Die OPEC-Plus hält ihre 37. Ministerialkonferenz ab und kündigt an, ihre freiwilligen Produktionskürzungen bis September 2024 fortzuführen, um danach die Rohlölproduktion bis September 2025 wieder schrittweise hochzufahren. Bei Einhaltung dieser Quotendisziplin würde die OPEC-Plus bis dahin etwa 38 Mio. Barrel/Tag Rohöl fördern. Weiterhin hat die OPEC auf ihrem Treffen auch ihre „echten“ Produktionsquoten – diejenigen Quoten ohne die freiwilligen Kürzungen – für das Jahr 2025 bekanntgegeben. Diese sollen sich auch 24,135 Mio. Barrel/Tag für die OPEC-9 und auf 15,590 Mio. Barrel/Tag für die OPEC-Partner belaufen, sodass die OPEC-Plus sich eine Quote von insgesamt 39,725 Mio. Barrel/Tag für 2025 auferlegt hat.
- **24. Juli 2024**
 - Der Irak, Russland und Kasachstan legen „Kompensationspläne“ für vergangene Überproduktion vor.
- **22. August 2024**
 - Der Irak und Kasachstan legen aktualisierte „Kompensationspläne“ vor.
- **5. September 2024**
 - Die OPEC-Plus verschiebt ihre Pläne zur Erhöhung der Rohölförderung. Anstatt wie ursprünglich vorgesehen im Oktober zu beginnen, hat die Organisation angekündigt, die Fördermenge erst ab Dezember 2024 wieder zu steigern.

OPEC-Beschlüsse (II)

- **5. Dezember 2024**

- Die OPEC-Plus verschiebt ihre Pläne zur Erhöhung der Fördermenge erneut. Die Organisation kündigt an, erst ab April 2025 statt wie vorher geplant im Dezember 2024, die Produktionsmenge wieder zu steigern. Zudem hat sie ihren Fahrplan zur Produktionssteigerung in die Länge gezogen und plant nun statt im Oktober 2025 erst im Oktober 2026, ihr ursprüngliches Förderungs niveau zu erreichen.
- Die eigentlichen Förderquoten, d.h. ohne Berücksichtigung freiwilliger Kürzungen, sollen sich für 2025 und 2026 auf 39,725 Mio. Barrel/Tag belaufen.

Ansprechpersonen

Redaktion und Versand

Economics

Dr. Cyrus de la Rubia

Chefvolkswirt

Tel: +49 160 90180792

cyrus.delarubia@hcob-bank.com

Dr. Tariq Chaudhry

Economist

Tel: +49 171 9159096

tariq.chaudhry@hcob-bank.com

Jonas Feldhusen

Junior Economist

Tel: +49 151 22942945

jonas.feldhusen@hcob-bank.com

Christian Eggers

Senior FX Trader

Tel: +49 171 8493460

christian.eggers@hcob-bank.com

Norman Liebke

Economist

Tel: +49 171 5466753

norman.liebke@hcob-bank.com

Nils Müller

Junior Economist

Tel: +49 171 3534492

nils.mueller@hcob-bank.com

Weitere Ansprechpersonen

Capital Market Sales

Thomas Benthien

Tel: +49 151 14833046

Fritz Bedbur

Tel: +49 151 14651131

Christoph Matthews

Tel: +49 160 97222509

Syndicate & Credit Solutions

Tim Boltzen

Tel: +49 151 15244845

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 12.12.2024

Das Glossar zu unseren Publikationen finden Sie auf der Homepage der Hamburg Commercial Bank unter http://www.hcob-bank.de/publikationen_glossar

Gerhart-Hauptmann-Platz 50

20095 Hamburg

Telefon 040-3333-0

- Die in dieser Präsentation enthaltenen Marktinformationen dienen nur zu Informationszwecken.
- Sie kann keine eigene Marktforschung oder gesonderte Rechts-, Steuer- und Finanzberatung und -information ersetzen. Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung im Sinne des § 63 Abs. 6 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) und Artikel 24 Abs. 3 der Richtlinie 65/2014/EU. Diese Informationen enthalten keine "Informationen mit Empfehlungen oder Anregungen zu Anlagestrategien" oder "Anlageempfehlungen" ("Finanzanalysen") im Sinne von § 2 Abs. 9 Nr. 5 WpHG oder Artikel 3 Abs. 1 Nr. 34 und Nr. 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014. Daher wird diese Information nicht in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Anforderungen zur Förderung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse erstellt und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Verbreitung der Finanzanalyse. Diese Präsentation stellt kein Angebot zum Kauf oder Verkauf bestimmter Vermögenswerte dar.
- Die Hamburg Commercial Bank AG weist darauf hin, dass die hier veröffentlichten Marktinformationen nur für Anleger gedacht sind, die über eigene wirtschaftliche Erfahrungen verfügen, die Risiken und Chancen des/der hier besprochenen Marktes/Märkte einschätzen können und die selbst in der Lage sind, Recherchen in verschiedenen Quellen durchzuführen. Die in dieser Präsentation enthaltenen Aussagen und Daten beruhen entweder auf gründlichen Recherchen der Hamburg Commercial Bank AG oder auf Quellen, die als zuverlässig gelten, aber nicht überprüft werden können. Die Hamburg Commercial Bank AG hält die verwendeten Quellen für zuverlässig, kann deren Zuverlässigkeit jedoch nicht mit letzter Sicherheit beurteilen. Einzelne Informationen konnten nur auf ihre Plausibilität hin überprüft werden; eine Beurteilung ihrer Richtigkeit wurde nicht vorgenommen. Darüber hinaus enthält diese Präsentation Schätzungen und Vorhersagen, die auf zahlreichen Annahmen und subjektiven Bewertungen der Hamburg Commercial Bank AG sowie externer Quellen beruhen. Diese Informationen dienen lediglich dazu, eine unverbindliche Einschätzung der Märkte und Produkte zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Präsentation zu geben. Die Hamburg Commercial Bank AG und ihre Mitarbeiter haben sorgfältig an dieser Präsentation gearbeitet, können jedoch keine Gewähr für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der bereitgestellten Informationen und Prognosen übernehmen.
- Dieses Dokument darf nur in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorschriften in den jeweiligen Ländern verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sollten sich über die geltenden örtlichen Vorschriften informieren und diese einhalten.
- Dieses Dokument enthält nicht alle wesentlichen Informationen, die für wirtschaftliche Entscheidungen erforderlich sind, und die bereitgestellten Informationen und Prognosen können von denen anderer Quellen/Marktteilnehmer abweichen. Die Hamburg Commercial Bank AG sowie ihre Organe und Mitarbeiter können nicht für Verluste verantwortlich gemacht werden, die aus der Verwendung dieser Präsentation, ihres Inhalts oder für Verluste, die in irgendeiner Weise mit dieser Präsentation zusammenhängen, entstehen.
- Die Hamburg Commercial Bank AG weist darauf hin, dass es nicht gestattet ist, diese Präsentation oder einen Teil ihres Inhalts zu verbreiten. Schäden, die der Hamburg Commercial Bank AG durch die unerlaubte Weitergabe dieser Präsentation oder eines ihrer Inhalte entstehen, sind vom Weitergebenden zu ersetzen. Der Verbreiter hat die Hamburg Commercial Bank AG von allen Ansprüchen, die sich aus der unerlaubten Verbreitung dieser Präsentation oder eines ihrer Inhalte ergeben, sowie von allen Rechtskosten im Zusammenhang mit diesen Ansprüchen freizuhalten. Dies gilt insbesondere für eine Verbreitung dieser Präsentation an U.S. Personen oder Personen, die sich in Großbritannien befinden.