

Spezial Report Öl: Das schwarze Gold verliert an Glanz

[Zurück](#)

09.03.2010

- 2010: Ölpreis bei USD 72
- Nächster Ölschock 2012?
- Liquiditätsschwemme hauptverantwortlich für hohen Ölpreis
- Chance-Risiko Verhältnis für Ölinvestments nicht attraktiv
- Erdgas könnte sich besser als Öl entwickeln

Analyst der Erste Group. Für das Gesamtjahr 2010 wird ein durchschnittlicher Rohölpreis von 72 US-Dollar je Barrel der Marke WTI prognostiziert. Für Ölinvestments ist momentan nicht der ideale Zeitpunkt, da sich das Chance / Risikoprofil als nicht besonders attraktiv darstellt. Aktuell sind die Öl-Lagerbestände sehr groß. Dieses Überangebot könnte kurzfristig Druck auf den Ölpreis ausüben. Die Streichung von Investitionen in Explorationen für neue Ölvorkommen einiger Ölnationen, könnte die Basis für den 4.Ölschock – möglicherweise 2012/2013 bilden. Geopolitische Faktoren sowie die labile politische Situation in manchen erdölfördernden Ländern sind nach Analystenmeinung aktuell noch zu wenig eingepreist. In den nächsten Jahren wird erwartet, dass unkonventionelles Erdgas, besonders Schiefergas, mehr an Bedeutung gewinnen wird und der Gaspreis sich deutlich besser als der des Öls entwickeln könnte.

Ölpreisprognose 2010

Dass der Ölpreis trotz der saisonalen Schwächephase sowie des wieder stärkeren US-Dollars nach oben tendiert, wird von den Erste Group Analysten als klares Zeichen der Stärke interpretiert. Auch das Sentiment ist aktuell neutral und weit von jeder Kaufpanik oder Euphorie entfernt. Laut Ratio-Analyse ist Öl im Vergleich zu anderen Anlageklassen aktuell in etwa im Rahmen der langfristigen Historie bewertet. Aus technischen und taktischen Überlegungen kann mit einer Fortsetzung des Aufwärtstrends im 1. Halbjahr gerechnet werden, auf maximal USD 90-100. Aufgrund des aktuellen

Überangebots an Öl ist nicht von einem Überschreiten der magischen USD 100 Grenze pro Barrel auszugehen. Aufgrund der negativen Divergenzen und der trüben fundamentalen Aussichten ist spätestens in der 2. Jahreshälfte eine Trendumkehr zu erwarten. Infolgedessen sollte sich der Ölpreis im Bereich von USD 60 je Barrel oder etwas darunter einpendeln. Für das Gesamtjahr 2010 wird ein durchschnittlicher Ölpreis für WTI in Höhe von USD 72 prognostiziert.



Militärkonflikte oder fragile Geopolitik kaum eingepreist

Nach Meinung der Analysten werden geopolitische Probleme oder Militärkonflikte, derzeit zu wenig eingepreist und stellen eine massive Gefahr für den Ölpreis dar. In Nigeria nehmen die Attacken auf Pipelines seit Dezember 2009 dramatisch zu. Nachdem Präsident Yar A'duas's Gesundheitszustand weiterhin kritisch ist, dürfte die Situation weiterhin instabil bleiben. Auch der Iran-Konflikt dürfte sich weiter zuspitzen. Im Zuge einer militärischen Konfrontation würde die Straße von Hormuz und somit die wichtigste Handelsroute für Öl aus der Golfregion blockiert werden. Weiters dürften im Irak die Parlamentswahlen im März und der Truppenabzug des US-Militärs im August für Spannungen sorgen.

Ölschock schon 2012?

„Die hohen Lagerbestände dürften die Achillesferse für den Ölpreis bedeuten, denn das aktuelle Überangebot wird à la longue Druck auf den Ölpreis ausüben“, ist Stöferle überzeugt. Sobald die Nachfrage zunehmend aus den Lagern gedeckt wird, dürfte der Abwärtstrend wieder in Gang kommen. Derzeit ist mehr als genügend Öl vorhanden, die Struktur des Angebots spricht langfristig jedoch für deutlich höhere Notierungen. Nachdem die Öl-Notierungen im Vorjahr teilweise weit unter den Grenzkosten der Produktion lagen und zahlreiche Ölnationen vor tiefgreifende finanzielle Nöte stellten, wurden Investitionen in Exploration um knapp USD 100 Mrd. gestrichen.

Dies könnte die Basis für einen 4. Ölschock 2012 oder 2013 bedeuten. Im heurigen Jahr wird das Aufwärtspotenzial jedoch nur als gering eingeschätzt, spätestens im 2. Halbjahr sollte eine Trendumkehr in Richtung USD 60 pro Barrel einsetzen.

Ölinvestments derzeit unattraktiv

Das Chance / Risikoprofil für Ölinvestments ist derzeit nicht attraktiv. Der Glaube an ewig steigende Ölpreise muss – vorerst – begraben werden. Die OPEC hat mehrmals signalisiert, mit einem Preisband von USD 70-80 zufrieden zu sein und es ist davon auszugehen, dass sich daran nichts ändern wird. Der Preisverfall im Jahr 2008 von USD 150 auf knapp USD 30 war eine starke Übertreibung nach unten.

Die Erste Bank Analysten sind der Ansicht, dass die aktuellen Preise das niedrige Nachfrageniveau nicht wider spiegeln. Stark gestiegener Risikoappetit, Überschussliquidität und optimistische Erwartungen einer signifikanten konjunkturellen Erholung waren demnach hauptverantwortlich für die Kursavancen. Auch der unerschütterliche Glaube an das vermeintliche chinesische Wirtschaftswunder nährt die Hoffnung auf einen weiteren Preisanstieg. Deshalb ist davon auszugehen, dass jeder weitere Preisaufschwung letztendlich auf einem wackligen Fundament basiert und nicht nachhaltig sein wird.

„Wir zweifeln nach wie vor an der Nachhaltigkeit des wirtschaftlichen Aufschwungs und glauben, dass zu viel konjunktureller Optimismus am Ölsektor eingepreist wird“, so Ölexperte Stöferle weiter. Raum für positive Überraschungen scheint es kaum zu geben, sobald die weltweiten Stimuli auslaufen und nicht ersetzt werden, dürfte die Ölnachfrage wieder nachlassen. Die künstlich herbeigeführte Prosperität sollte nicht mit gesundem, realem Wachstum verwechselt werden. Die Diskussion wird sich deshalb zunehmend auf die latent schwächelnde Nachfrage konzentrieren.

Erdgas könnte sich besser als Öl entwickeln

Besonders unkonventionelle Erdgasressourcen werden von den Erste Bank Analysten klar als bullisch eingestuft. Auf Sicht der nächsten 3-5 Jahre könnten sich die Preise nahezu verdoppeln, dies sollte attraktive Margen für alternative Erdgasproduzenten gewährleisten. Auch im Hinblick auf Umweltverschmutzung sollte Erdgas zukünftig eine größere Rolle spielen, nachdem es deutlich sauberer verbrennt als Kohle und Erdöl. Dies dürfte auch in Hinblick auf CO₂-Obergrenzen zusätzliche Unterstützung für Shale Gas bedeuten. Einzig der hohe Wasserverbrauch und die neu zu errichtenden Pipelines sind häufig geäußerte Kritikpunkte, im Vergleich zu konventionellen Energiequellen sind die ökologischen Schäden jedoch gering. Besonders im Vergleich zu unkonventionellem Öl (zB. Ölsand) ist Shale Gas ökologisch sauber und zudem energieeffizient. „Wir zeigen uns somit zuversichtlich, dass der Abbau von Schiefergasvorkommen in Europa massiv an Bedeutung gewinnen wird“, so Stöferle weiter. Insbesondere in Polen und in der Ukraine wird eine rege Explorations- und Akquisitionstätigkeit erwartet. Insofern betrachtet das Erste Bank Research unkonventionelles Gas – und hier insbesondere Shale Gas – als eine der interessantesten Investmentopportunitäten im Energiebereich.

[Präsentation: Spezial Report: Öl International Research - Too fast, too furious... now time for a break \[pdf; 229.8 KB\]](#)

[Spezial Report Öl International Research Too fast, too furious... now time for a break \[pdf; 697.2 KB\]](#)

[Zurück](#)



Ronald-Peter Stöferle, Rohstoff Analyst der Erste Bank

[Download \[jpg; 6.2 MB\]](#)