

Spezial Report Öl

Ölpreis: Politische Spannungen zu wenig eingepreist

10.03.2011

[Download O-Ton](#)

Neue Allzeithochs für Ölpreis im 1.HJ möglich

Brent: Ø Jahrespreis bei 124 USD

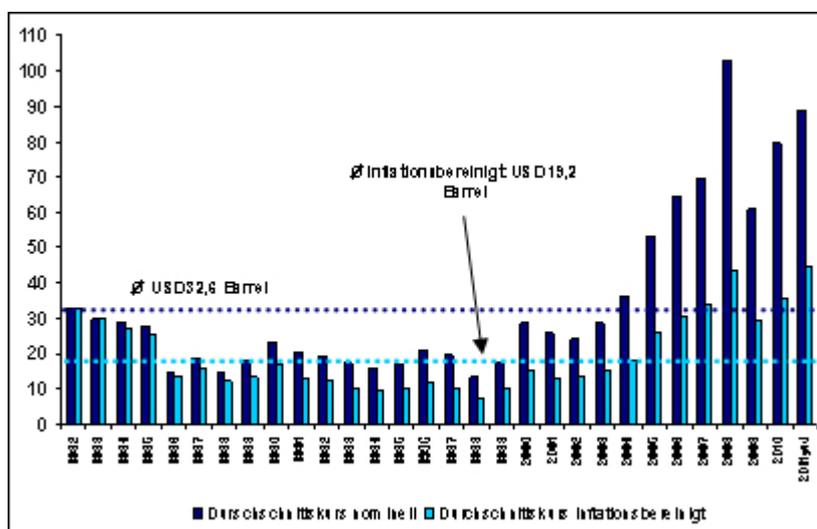
Fairer Ölpreis bei ca. 90 USD

Schiefergas als Alternative zu Erdöl

Peak Oil ist realistisches Szenario

Naher Osten als Schlüsselindikator

„Die größte Unsicherheit stellt die politische Entwicklung in einigen arabischen Staaten dar. Da ist aktuell noch keineswegs alles eingepreist. Ich gehe nicht davon aus, dass sich die Lage rasch beruhigt“, stellt Ronald Stöferle, Rohstoffexperte der Erste Bank einleitend fest. Neben der chaotischen Situation in Libyen spitzt sich die Lage in weiteren wichtigen Ölförderländern täglich zu. Zwar sind die politischen Verhältnisse in Saudi Arabien, Oman, Bahrain und den Vereinigten Arabischen Emiraten stabiler als beispielsweise in Ägypten, dennoch ist ein Dominoeffekt nicht auszuschließen. Die latenten gesellschaftlichen Spannungen sollten nicht unterschätzt werden. Der steigende Ölpreis verstärkt den Unmut zunehmend und heizt die Teuerung weiter an. Gleiches gilt auch für zahlreiche andere Nationen (u.a. Indien und China) wo sich ebenfalls bereits erste Protestbewegungen formieren. Sollte die Produktion in Libyen bzw. Algerien nur kurzfristig ausfallen, so wäre die Reservekapazität Saudi Arabiens de facto erschöpft. Zudem ist libysches Öl schwefelärmer und leichter als saudisches Öl und kann somit keineswegs problemlos ersetzt werden. Eines der größten Risiken für einen starken Anstieg des Ölpreises ist Saudi Arabien. Einerseits wird bezweifelt, dass sie im Falle des Falles ihre Produktionskapazitäten rasch ausweiten könnten, andererseits spitzt sich die innenpolitische Lage weiter zu. Sollte sich auch die Iran-Krise weiter verschärfen, so wäre eine temporäre Blockade der Straße von Hormuz (der wichtigste Transportweg für Öl) eine Bedrohung. Der Ölpreis würde in diesem Worst-Case-Szenario vermutlich auf mehr als 200 USD je Barrel ansteigen.



Die Nullzinspolitik und ihre Folgen

Die weltweiten Stimuli seitens Regierungen und Notenbanken und die nahezu globale Nullzinspolitik verursachten 2010 eine Fortsetzung der Rohstoffpreisanstiege. Die künstlich herbeigeführte Konjunkturerholung sollte nicht mit gesundem, realem Wachstum verwechselt werden. Insofern dürfte die weitere Entwicklung des Ölpreises auch stark davon abhängen, ob ein drittes Quantitative Easing[1] Programm seitens der Fed implementiert wird. Die Fed hat mehrmals die positiven Effekte höherer Aktienkurse hervorgehoben. Rohstoffe profitieren ebenso von der gestiegenen Risikobereitschaft. „Die extrem hohe positive Korrelation zwischen Aktienmarkt und Ölpreis lässt sich kaum mit herkömmlichen Angebot/Nachfrage-Mustern erklären. Geldpolitik dürfte mittlerweile der wichtigste Faktor für die Rohstoffmärkte sein“, erklärt Stöferle. Seitdem mit Quantitative Easing vor zwei Jahren begonnen wurde, gibt es eine 86-prozentige Korrelation zwischen Erweiterungen in der Bilanz der Fed und dem S&P 500. Zudem zeigen Vorwahljahre eine eindeutig positive Tendenz für den US-Aktienmarkt. Nachdem die Korrelation zwischen US-Aktien und Ölpreis heuer stärker denn je ist, sollte dies ein positives Umfeld für den Ölpreis bieten.

Ölfördermaximum (Peak Oil) ist reale Bedrohung

„Bei konventionellem Öl wird das Fördermaximum demnächst erreicht sein“, erläutert Stöferle weiter. „Es steht außer Frage, dass die Diskussion um Peak Oil mehr als reine Panikmache ist.“ Rund 64 Länder haben bereits ihr Fördermaximum erreicht. Die Tatsache, dass nun immer häufiger offizielle Institutionen wie z.B. die deutsche Bundeswehr, die Bank of England oder das amerikanische Verteidigungsministerium sich mit Studien zu Peak Oil beschäftigen, bestätigt die latente Bedrohung.

Erdgas, und hier im Besonderen Schiefergas, wird nach Meinung der Erste Bank Experten der am schnellsten wachsende fossile Energieträger der Zukunft sein. Aufgrund seiner chemischen Eigenschaften kann Erdgas Erdöl in zahlreichen Einsatzbereichen problemlos ersetzen. Da es außerdem noch sauberer verbrennt als Kohle oder Erdöl punktet es auch in Hinblick auf CO₂ Obergrenzen. Auf Sicht der nächsten 3-5 Jahre sind Preise im Bereich von mindestens 7 bis 10 USD je mmBTU[2] zu erwarten. „Der Abbau von Schiefergasvorkommen in Europa wird massiv an Bedeutung gewinnen“, ist der Rohstoffexperte überzeugt. Insbesondere in Polen und in der Ukraine sind in den nächsten Jahren rege Explorations- und Akquisitionstätigkeiten zu erwarten. Auch China will den Gasanteil in der nächsten Dekade mehr als verdoppeln. Derzeit wird 80% des Energiebedarfs mit Kohle gedeckt, während Gas nur 1% abdeckt. Unkonventionelles Gas soll dabei eine wichtige Rolle spielen, bis 2020 soll es 30% des chinesischen Gasbedarfs abdecken. Insofern betrachten wir unkonventionelles Gas – und hier insbesondere Schiefergas – als eine der interessantesten Investmentmöglichkeiten im Energiebereich.



[Download \[jpg; 370.1 KB\]](#)

Verursacht Ölpreisanstieg die nächste Rezession?

„Der hohe Ölpreis bedeutet definitiv eine Bedrohung für das Wirtschaftswachstum“, meint Stöferle. Sobald der Preis pro Barrel Rohöl nachhaltig auf über 100 USD steigt, ist davon auszugehen, dass die OPEC die Förderung drastisch erhöhen wird, um die Konjunktur nicht abzuwürgen. „Wir sehen somit überwiegend Aufwärtsrisiken für den Ölpreis.“ Selbst wenn der Markt derzeit noch ausreichend versorgt ist, könnte sich der revolutionäre Flächenbrand weiter ausbreiten und den Ölpreis, speziell im ersten Halbjahr, auf neue Höchststände hieven. Die Experten des Erste Bank Researchs rechnen 2011 mit einem durchschnittlichen Preis von 124 USD je Barrel der Marke Brent. Eine Daumenregel besagt, dass ein 10-prozentiger Preisanstieg des Ölpreises das BIP in den USA um ca. 25 Basispunkte verringert. Laut IEA[3] lag der Anteil der Ausgaben für Öl 2010 bei 4,1% des Welt-BIP. Sollte der Preis in 2011 nachhaltig über 100 USD steigen, so würde sich der Wert wohl auf knapp 5% steigern, was historisch gesehen ein kritisches Niveau für die Konjunktur darstellt. Bei einem Durchschnittspreis von 120 USD je Barrel Brent wären es 6% des BIP, bei 150 USD läge der Anteil sogar bei 7,5% des BIP. Da die OPEC die Konjunktur auf jeden Fall in Schwung halten will, ist bei einem derartigen Szenario davon auszugehen, dass sie die Förderung drastisch erhöht.

Ölverbrauch steigt weiter

Der stark steigende Ölverbrauch innerhalb großer Förderländer verringert die Exportquoten stetig. Länder wie z.B. Venezuela, Norwegen, UK oder der Jemen dürften bei steigender Binnennachfrage ihr Fördermaximum bereits erreicht haben. Es scheint, als ob wir in einer zweistufigen Entwicklung stecken: Zu Beginn des jüngsten Aufwärtstrends wurden die rekordhohen Lagerbestände sukzessive abgebaut, jetzt sinken die Reservekapazitäten infolge deutlich gesteigener Nachfrage und der libyschen Lieferausfälle. Wir nähern uns somit einer Entwicklung, die der des Jahres 2008 durchaus ähnelt. Nachfragekaiser beim Öl bleibt weiterhin China. Der Öldurst der rund 1,3 Milliarden Chinesen wird – zwar mit etwas geringerer Dynamik – auch 2011 weiter steigen. Generell verlagert sich die Nachfrage sukzessive von West nach Ost: China fragte 2010 rund 800.000 Barrel pro Tag zusätzlich nach, der Nahe Osten verbrauchte 300.000 Barrel pro Tag mehr, während der die Nachfrage innerhalb der OECD stagniert.

[1] ist eine Geldpolitik der Zentralbank die zum Einsatz kommt, wenn der Zinssatz der Zentralbank bereits auf null oder fast auf null gesetzt wurde und weiterhin eine expansive Geldpolitik angesagt ist.

[2] Die Maßeinheit bei Erdgas ist meist mmBTU (million British thermal units). 1 BTU entspricht der Wärmeenergie, die benötigt wird, um ein britisches Pfund Wasser um 1 Fahrenheit zu erwärmen. 1mmBTU entspricht knapp 239 kWh.

[3] Internationale Energiebehörde der OECD

[Präsentation - Spezial-Report ÖL 2011 \[pdf; 291.4 KB\]](#)

[Spezial Report Öl \[pdf; 1.5 MB\]](#)