

Finanz und Wirtschaft
8021 Zürich
044/ 298 35 35
www.fuw.ch

Medienart: Print
Medientyp: Publikumszeitschriften
Auflage: 31'144
Erscheinungsweise: 2x wöchentlich

Themen-Nr.: 719.10
Abo-Nr.: 1077515
Seite: 31
Fläche: 78'229 mm²

Hin und Her in Rohöl

Konjunkturelle Schwäche drückt kurzfristig auf den Preis –
Langfristig wird Öl teurer – Werden die USA zum Spielverderber?

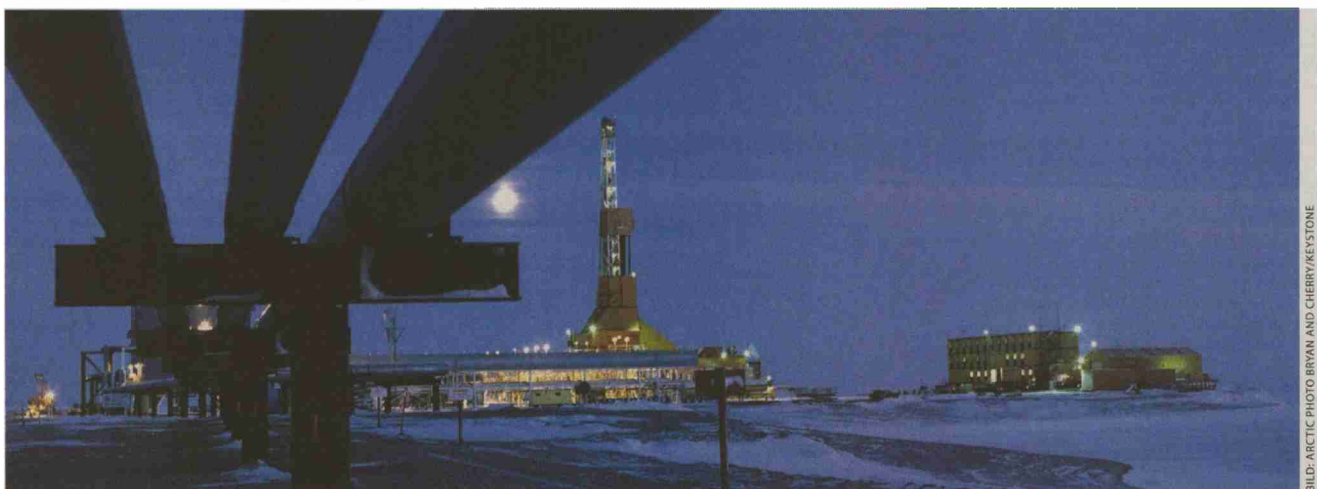


BILD: ARCTIC PHOTO BRYAN AND CHERRY/KEVSTONE

Der Ölindustrie geht es gut, die strukturelle Hausse in Rohöl ist intakt. Aber die schwache US-Wirtschaft könnte deutliche Spuren im Ölpreis hinterlassen.

ELISABETH TESTER

Kaum ein Rohstoff reagiert so sensibel auf schlechte Konjunkturnachrichten wie Rohöl. Das globale Wirtschaftswachstum und die Erwartungen über dessen weitere Entwicklung bestimmen die Nachfrage und sind somit die mit Abstand wichtigsten Einflussfaktoren für den Ölpreis.

Dennoch können psychologische Faktoren – zum Beispiel die Angst vor einer Lieferknappheit wegen politischer Unruhen – deutliche Preisschwankungen hervorrufen und fundamentale Faktoren überlagern. In den vergangenen Monaten zerrten Eurokrise, US-Schuldenstreit und schlechte Konjunkturdaten einerseits sowie geopolitische Probleme, Querelen im Ölkartell Opec und die nach wie vor boomende Nachfrage der Schwellenländer andererseits an den Notierungen. Zudem unterliegen die Ölmärkte dem Hin und Her des Risikoappetits der Investoren, die Korrelation zu den Aktienmärkten ist hoch.

Seit der deutlichen Preiskorrektur Anfang Mai pendelt der Preis für ein Fass

Rohöl der US-Sorte West Texas Intermediate zwischen 90 und 100\$, die Nordseesorte Brent notiert rund 15 bis 20\$ höher. Wie geht es weiter?

Verschiedene Institute, wie z.B. die Deutsche Bank, rechnen kurzfristig mit Unsicherheiten am Markt und mit einem schwachen Wirtschaftswachstum, was den Ölpreis nach unten drücken dürfte. Für die längere Frist hingegen sei der robuste Ausblick ungebrochen, die Parameter der strukturellen Hausse gälten nach wie vor. Politische Probleme in der Opec dämpften die Produktionsmengen, namentlich erwähnt die Deutsche Bank Libyen, Venezuela und Nigeria.

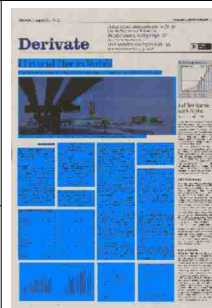
Der Konjunktur trotzen

Von den Opec-Staaten verfügt nur Saudi-Arabien über nennenswerte Reservekapazitäten. Sonst hängt viel von der Lage im Irak ab, der zwar riesige Reserven, aber eine vorerst noch weitgehend brachliegende Industrie aufweist. Die Produktion der Nicht-Opec-Staaten stagniert. In Brasilien, Kanada, den USA und der Kaspischen Region nehmen die Fördermengen

zu, in Russland, Mexiko und der Nordsee hingegen sinkt die Produktion.

Auch die folgenden Faktoren sprechen für einen anhaltend hohen oder steigenden Ölpreis: China dürfte die strategischen Reserven weiter aufstocken; der anhaltend schwache Dollar unterstützt die Notierungen; wegen Stromknappheit in Saudi-Arabien, China und Japan nimmt die Nachfrage (kurzfristig) zu und ganz allgemein steigen die Explorations- und Förderkosten in der Ölindustrie. Neue Funde liegen meist mehrere Tausend Meter unter der Meeresoberfläche, und ausserhalb des arabischen Raums ist die Ausbeutung der grossen bekannten Reserven teuer und mit einer enormen Umweltbelastung verbunden.

Der jüngste Ölreport der Internationalen Energieagentur IEA fällt noch deutlicher aus als die Studien der Banken: Die Analyse- und Beratungsgesellschaft von 28 Industriestaaten rechnet damit, dass die globale Nachfrage 2012 um 1,5 auf 91 Mio. Fass pro Tag steigen wird. Das Wachstum werde ausserhalb der OECD erzeugt, in den OECD-Ländern werde die Nachfrage



Finanz und Wirtschaft
8021 Zürich
044/ 298 35 35
www.fuw.ch

Medienart: Print
Medientyp: Publikumszeitschriften
Auflage: 31'144
Erscheinungsweise: 2x wöchentlich

Themen-Nr.: 719.10
Abo-Nr.: 1077515
Seite: 31
Fläche: 78'229 mm²

leicht sinken. Für 2011 hat die IEA den erwarteten Verbrauch um 0,2 auf 89,5 Mio. Fass pro Tag leicht angehoben, was 1,2 Mio. Fass mehr als im vergangenen Jahr sind. Auch dieses Jahr soll die schwache Nachfrage in der OECD – wegen Konjunkturschwäche und hoher Preise – durch den steigenden Bedarf in den Schwellenmärkten (über)kompensiert werden.

Der positive Ausblick für den Ölpreis ist auch an den Futures-Märkten zu sehen. Die Long-Positionen, auch die Netto-Long-Positionen spekulativer, nicht kommerzieller Trader, haben in den letzten Wochen deutlich zugenommen. Gemäss der Terminkurve rechnet der Markt mit steigenden Preisen.

Dennoch erstaunt es, dass die Ölpreise nicht deutlicher auf die globalen konjunkturellen Unsicherheiten reagieren. Immerhin wird auch das künftige Wirtschaftswachstum Chinas mit einem grossen Fragezeichen versehen. Und das Angebot reagiert, Erdgas wird als Substitut immer wichtiger, und die Energieeffizienz vieler Verbrauchsquellen steigt.

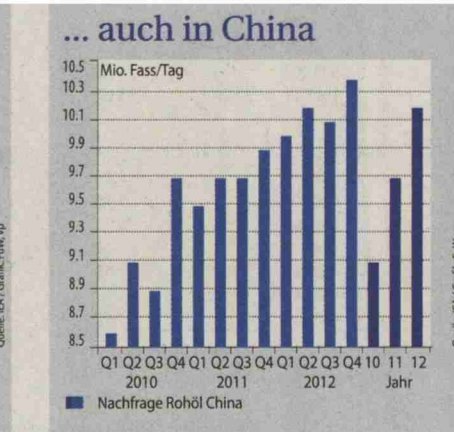
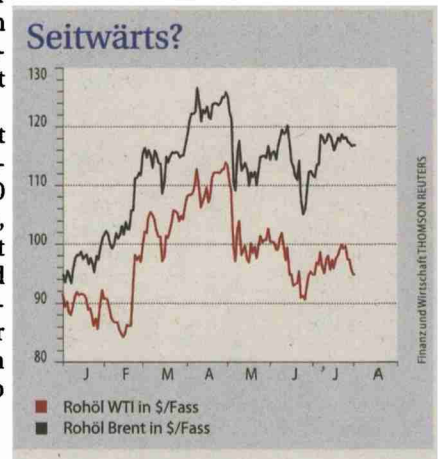
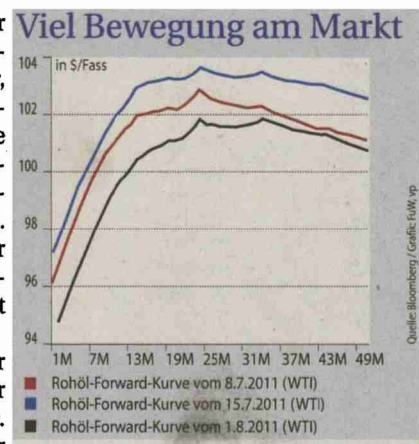
Achtung: USA

Der mittel- und langfristige Ausblick für Öl ist besser als für die anderen konjunktursensitiven Rohstoffe, die empfindlicher auf höhere reale Zinssätze und eine Verlangsamung der Nachfrage Chinas reagie-

ren. Einerseits stützt das Schwinden der Reservekapazitäten den Ölpreis. Andererseits brauchen heute auch Opec-Länder, die früher mit tiefen Ölpreisen ein ausgeglichenes Budget erzielen konnten, hohe Notierungen. Ole Hansen, Rohstoffexperte von Saxo Bank, nennt für Saudi-Arabien einen Preis von 100\$ pro Fass (vgl. FuW Nr. 59 vom 27. Juli). Zudem sei dieser Preis nicht so hoch, dass er dem Wirtschaftswachstum schade – zumindest nicht zum aktuellen Dollarkurs.

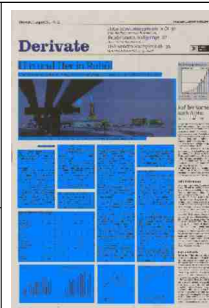
Manche Marktbeobachter sprechen gar von einem Sweet Spot: der Energiesektor arbeite sehr profitabel, die Konjunktur laufe. Was der Ölpreis nicht vermag, wird aber vielleicht der Budgetkompromiss in den USA zustande bringen. Die Sparmassnahmen treffen die geschwächte US-Wirtschaft zum schlechtestmöglichen Zeitpunkt.

Und: Die USA sind immer noch der mit Abstand grösste Ölimporteur und -konsument der Welt. Amerika verbrauchte 2010 mehr als doppelt so viel Rohöl wie China, obschon China inzwischen der weltweit grössten Energiekonsument ist (das Land ist für fast 50% des globalen Kohleverbrauchs verantwortlich). Ein Einbruch der amerikanischen Nachfrage würde auch von China – zumindest vorläufig – nicht so schnell kompensiert.



Datum: 03.08.2011

FINANZ und WIRTSCHAFT



EV/UP ERDÖL-VEREINIGUNG
UNION PÉTROLIÈRE

Finanz und Wirtschaft
8021 Zürich
044/ 298 35 35
www.fuw.ch

Medienart: Print
Medientyp: Publikumszeitschriften
Auflage: 31'144
Erscheinungsweise: 2x wöchentlich

Themen-Nr.: 719.10
Abo-Nr.: 1077515
Seite: 31
Fläche: 78'229 mm²

Nachfrage und Angebot Rohöl Welt									
in Mio. Fass pro Tag	2008	2009	2010	Q1 11	Q2 11	Q3 11	Q4 11	2011	2012
OECD Nachfrage	47,6	45,6	46,2	46,3	44,3	46,1	46,5	45,8	45,7
Nicht-OECD Nachfrage	38,9	39,9	42,1	42,8	43,8	44,2	44,1	43,7	45,3
Total Nachfrage	86,5	85,5	88,3	89,1	88,2	90,3	90,6	89,5	91,0
OECD Angebot	18,8	18,8	18,9	19,1	18,6	18,6	19,3	18,9	19,2
Nicht-OECD Angebot									
Ehem. Sowjetunion	12,8	13,3	13,5	13,7	13,6	13,7	13,8	13,7	13,7
Europa	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
China	3,8	3,9	4,1	4,2	4,1	4,3	4,3	4,2	4,3
Rest Asien	3,7	3,6	3,7	3,7	3,5	3,5	3,5	3,6	3,5
Lateinamerika	3,7	3,9	4,1	4,2	4,1	4,4	4,5	4,3	4,6
Mittlerer Osten	1,7	1,7	1,7	1,7	1,6	1,7	1,7	1,7	1,8
Afrika	2,6	2,6	2,5	2,5	2,5	2,5	2,6	2,5	2,6
Total Nicht-OECD	28,4	29,1	29,8	30,1	29,7	30,2	30,5	30,1	30,5
Verarbeitungsgewinne	2,0	2,0	2,1	2,2	2,1	2,1	2,2	2,2	2,3
Globale Biotreibstoffe	1,4	1,6	1,8	1,5	1,9	2,3	2,0	1,9	2,1
Total Nicht-Opec	50,6	51,5	52,6	52,8	52,4	53,2	54,0	53,1	54,0
Opec									
Rohöl	31,6	29,1	29,5	30,0	29,4				
Flüssiggas	4,5	4,9	5,3	5,8	5,8	5,9	6,0	5,9	6,3
Total Opec	36,2	34,1	34,8	35,7	35,2				
Total Angebot	86,8	85,6	87,4	88,6	87,6				

Daten und Schätzungen der IEA Quelle: IEA Juli 2011