

Neue Zürcher Zeitung  
8021 Zürich  
044/ 258 11 11  
www.nzz.ch

Medienart: Print  
Medientyp: Tages- und Wochenpresse  
Auflage: 127'091  
Erscheinungsweise: 6x wöchentlich

Themen-Nr.: 719.10  
Abo-Nr.: 1077515  
Seite: 25  
Fläche: 43'253 mm<sup>2</sup>

## Saudisches Erdöl zu «sauer»

*Trotz grossen Reserven kann das Königreich den Markt nicht optimal bedienen*

Saudiarabien, der weltgrösste Erdölexporteur, diagnostiziert trotz der Preishausse eine Überversorgung und reduziert die Produktion. Der wahre Grund dürfte die Qualität des eigenen Rohöls sein.

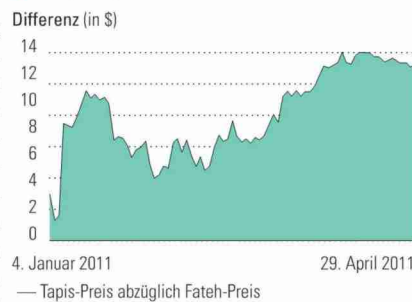
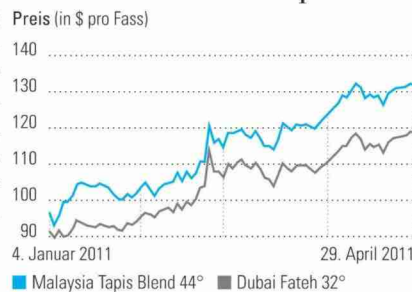
bet. Die Erdölpreise haben in den vergangenen Tagen deutlich zugelegt. Es brauchte am Montag schon die Meldung vom Tod Usama bin Ladins, um sie kurzzeitig vom Niveau eines Zweieinhalb-Jahre-Hochs zurückzutreiben. Der Preis für die europäische Referenzsorte Brent kletterte im Tagesverlauf aber wieder auf 126 \$ je Fass, jener der US-Sorte West Texas Intermediate (WTI) auf 114 \$. Als Preistreiber wirkten zuletzt die Schwäche des Dollars und die angespannte Lage im Nahen Osten. Zu der Risikoprämie aufgrund der Unsicherheit über die politische Entwicklung im arabischen Raum kommt hinzu, dass die libyschen Produktionsausfälle zwar quantitativ, aber nicht qualitativ kompensiert werden können.

### Besser «süss»

Bevor es im Februar im Bürgerkrieg versank, förderte Libyen rund 1,6 Mio. Fass Erdöl (159 Liter) pro Tag, von denen der allergrösste Teil nach Europa exportiert wurde. Saudiarabien als weltgrösster Erdölexporteur kündigte damals an, alle Förderausfälle des Opec-Partners zu kompensieren. Tatsächlich steigerte das Königreich nach eigenen Angaben den Ausstoss im Februar um 6% auf 9,1 Mio. Fass pro Tag. Im März allerdings wurde die Produktion überraschend wieder auf 8,3 Mio. Fass gedrosselt, wie der saudische Erdölminister Ali an-Naimi kürzlich mitteilte. Zur Begründung hiess es, der Markt sei «überversorgt» – trotz dem hohen Preis. An-Naimi machte für diesen Spekulantent verantwortlichen.

Tatsächlich kann von einer generellen Überversorgung nicht die Rede sein. Besonders der Bedarf an hochwertigem, also leichtem und «süßem» Erdöl (mit geringer Dichte und niedrigem Schwefelgehalt) ist gross. Laut Analytikern von Barclays Capital mangelt es europäischen Raffinerien an solchem Rohöl, was zum Beispiel die Dieselpreise in den vergangenen Wochen stark stützte. Ferner herrscht in Asien Knappheit an Gasöl, einem Vorprodukt von Diesel oder Heizöl. Japan war nach Angaben der Deutschen Bank einer der drei grössten Gasöl-Exporteure in Asien. Seit dem Erdbeben vom 11. März liegen dort 29% der Raffineriekapazitäten still. Derweil steigt der

### Hohe Differenz bei Erdölpreisen



QUELLE: BLOOMBERG NZZ-INFOGRAFIK/cke.  
Bedarf in Schwellenländern wie China weiter an.

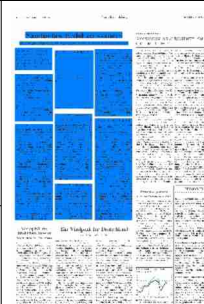
Die Welt benötigt also durchaus Erdöl – aber nicht am dringlichsten saudische Sorten: Je leichter und «süß» ein Rohöl, desto besser lässt es sich zu Gasöl oder Diesel verarbeiten. Das libysche Erdöl wird diesen Anforderungen eher

gerecht als das saudische. Die Scheichs sind sich dieses Mankos bewusst: Erdölminister an-Naimi gab Anfang März bekannt, man habe deshalb zwei neue Sorten Erdöl entwickelt, die qualitativ näher an dem schmerzlich vermissten hochwertigen libyschen Erdöl lägen. Wie Händler berichteten, verkaufte die staatliche Erdölgesellschaft Saudi Aramco kurz darauf drei Tankerladungen von über 2 Mio. Fass der neuen Sorten an die Konzerne OMV und BP. Dieses Volumen ist allerdings zu gering, um wirklich einen Angebotseffekt auf den Preis auszuüben. Vielmehr dürfte es sich um einen Test gehandelt haben, um die Marktchancen der Sorten auszuloten. Über weitere Verkäufe ist bis anhin nichts bekannt.

### Wachsende Qualitätsprämie

Laut Analytikern ist die Resonanz nicht überwältigend ausgefallen. Eine neue Erdölsorte zu kreieren, ist eben nicht einfach: Die Reservekapazität Saudi Arabiens – die Menge, die das Königreich mit den vorhandenen Produktionsanlagen problemlos zusätzlich fördern kann – beläuft sich zwar auf mehr als 3 Mio. Fass pro Tag (die maximale Förderleistung wird auf 12 Mio. Fass geschätzt), aber sie ist gemäss Beobachtern eher von «sauer» Beschaffenheit. In der Tat besitzt eine der neuen saudischen Sorten eine sogenannte API-Dichte von 41° und die andere eine solche von 44°. Sie sind damit zwar leichter als das normale saudische Erdöl und auch als libysche Sorten (vgl. NZZ vom 8. 3. 11). Aber der Schwefelgehalt beträgt immer noch 0,5% bis 0,8%, was nicht an die libysche Qualität (0,01% und 0,07%) heranreicht.

Die neuen Blend-Sorten werden laut Händlern am Spotmarkt verkauft. Das ist eine Abkehr von der üblichen Praxis der Saudi, die ihr Erdöl zu sehr grossen Teilen mittels langfristiger Lieferverträge vertreiben. Am Spotmarkt, wo sich Käufer kurzfristig eindecken, um plötz-



Neue Zürcher Zeitung  
8021 Zürich  
044/ 258 11 11  
www.nzz.ch

Medienart: Print  
Medientyp: Tages- und Wochenpresse  
Auflage: 127'091  
Erscheinungsweise: 6x wöchentlich

Themen-Nr.: 719.10  
Abo-Nr.: 1077515  
Seite: 25  
Fläche: 43'253 mm<sup>2</sup>

liche Engpässe aufzufangen, hat der Aufschlag für hochwertige Sorten jüngst deutlich zugelegt. Die Prämie für die asiatische Referenzsorte Tapis Blend (44°) – man denke an die Engpässe in der Region – gegenüber der Nahost-Referenzsorte Fateh (32°) ist von 3 \$ zu Jahresanfang auf bis zu 14 \$ gestiegen (vgl. Grafik). Zum Preiskorb der Opec notiert Tapis um 11 \$ höher, Anfang Januar waren es 2 \$.

### Signal für mehr Flexibilität

Zwei von drei Fässern, die Saudi Aramco ausführt, werden laut CEO Khalid al-Falih in den Fernen Osten verschifft. Um an der dort schnell wachsenden Nachfrage nach qualitativ höheren

Erdölprodukten teilzuhaben, ist es mit der hastigen Entwicklung neuer Sorten nicht getan. Analytiker werten diesen Schritt denn auch mehr als Signal für Flexibilität, das die Saudi aussenden möchten, um ihren Ruf als unverzichtbare Teilnehmer am Erdölmarkt zu untermauern. Um aber dauerhaft höhere Anteile an der Wertschöpfung zu vereinnahmen, muss auch die Verarbeitung häufiger im Inland erfolgen. Folgerichtig will Saudi Aramco die Kapazitäten seiner Raffinerien binnen fünf Jahren um 50% erhöhen, wie al-Falih vergangene Woche ankündigte. Statt 4 Mio. sollen dann 6 Mio. Fass Erdöl pro Tag verarbeitet werden können.

Dafür benötigt Saudi Aramco Kapi-

tal, und da kommt der hohe Erdölpreis nicht ungelegen: 125 Mrd. \$ will sich die Staatsfirma den Ausbau der Raffinerien kosten lassen. Und auch der Staat braucht Geld. Präsident Abdullah hat Ausgaben über mehr als 90 Mrd. \$ angekündigt, mit denen die Gefahr von Unruhen unter den 27 Mio. Einwohnern klein gehalten werden soll. Solange die globale Nachfrage nicht zu lahmendroht, bleibt der erstarkte Erdölpreis deshalb ein Segen für Saudiarabien. Laut Berichten vom Wochenende soll das Land im April wieder 0,2 Mio. Fass pro Tag mehr für den «überversorgten» Weltmarkt gefördert haben.