

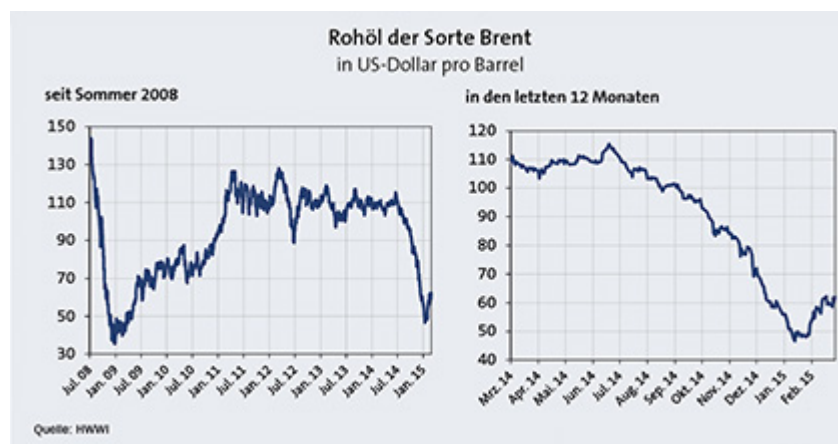
HWI Update 03 2015 ROHSTOFFE

Der Ölmarkt in Bewegung

von Christian Growitsch, Leon Leschus

Seit letztem Sommer sind die Rohölpreise kräftig gefallen. So ist der Brentpreis zwischen Juni 2014 und Ende Februar 2015 um 46 % zurückgegangen. In der Spitze lag der Rückgang sogar bei rund 60 % (Anfang Januar 2015). Zu den niedrigeren Ölpreisen hat vor allem das gestiegene weltweite Ölangebot beigetragen. Mit dem Fracking-Verfahren gelang es den USA in den letzten Jahren, so viel Öl zu fördern wie seit Jahrzehnten nicht mehr.

Doch auch die OPEC trägt mit ihrer Produktion dazu bei, dass die Welt mit großen Ölmengen versorgt wird. Auf der letzten OPEC-Sitzung im Oktober 2014 in Wien konnten sich die Mitgliedsländer nicht auf eine Drosselung der Förderung einigen. Saudi-Arabien konnte sich damit durchsetzen, seine Marktanteile zu halten. Als mit Abstand größter Ölproduzent in der OPEC hat Saudi-Arabien eine zentrale Machtposition in der Organisation. In der jüngsten Vergangenheit konnte Saudi-Arabien als "*Swing Producer*" bei Angebotsausfällen anderer OPEC-Mitglieder einspringen. Nun lehnt Saudi-Arabien aber ein Zurückfahren seiner Ölproduktion ab. Aus ökonomischer Perspektive verfolgt das Land damit vermutlich eine Marktverdrängungsstrategie und versucht, den neuen US-amerikanischen Wettbewerb unrentabel zu machen. Zwar ist ein gewisser Teil der Preisrückgänge beim Öl auch durch eine verlangsamte weltweite Konjunktorentwicklung zu erklären, aber der überwiegende Teil des Preisrückgangs ist auf das gute Ölangebot zurückzuführen. Zurzeit ist davon auszugehen, dass das Angebot die Ölnachfrage um rund 2 Millionen Barrel pro Tag übersteigt. Dieser Überschuss zeigt sich auch darin, dass die Öllagerbestände global kräftig angestiegen sind. In der Konsequenz sind die weltweiten Ölpreise deutlich gesunken.



Die Weltwirtschaft profitiert von diesen niedrigeren Ölpreisen. Dies gilt grundsätzlich für alle Branchen in Form von reduzierten Energiekosten bei der Produktion und gesunkenen Transportkosten. Zu den besonderen Gewinnern zählen die

Chemieindustrie, Speditionen und Fluggesellschaften. Und auch die privaten Haushalte zahlen weniger für Benzin oder Heizöl. Laut dem Internationalen Währungsfonds führt eine längerfristige Ölpreissenkung von 10 US-Dollar pro Barrel zu einem zusätzlichen Wachstum der Weltwirtschaft um 0,2 %.¹ Zurzeit notiert Brentöl um rund 50 US-Dollar pro Barrel niedriger als im Juni 2014, was demnach einem Wachstumsschub für die globale Wirtschaft von einem zusätzlichen Prozentpunkt entspricht. Während die Weltwirtschaft also insgesamt wächst, gibt es produzentenseitig aber auch Verlierer der Ölpreisentwicklung. So kann davon ausgegangen werden, dass der Preisverfall beim Öl zu einer Umverteilung in Höhe von ca. 2 Billionen US-Dollar von den Ölproduzenten hin zu den Ölkonsumenten geführt hat. Dies trifft insbesondere Staaten wie Iran und Venezuela, die Ölpreise von über 100 US-Dollar benötigen, um ihre Staatshaushalte zu finanzieren.

Bei den Erdölimporteuren zeigen sich fiskalisch eher positive Effekte. So werden Staaten entlastet, in denen die Benzinpreise mithilfe von Subventionen künstlich niedrig gehalten werden. Auch in Deutschland muss der Staat keine größeren Ausfälle bei den Steuereinnahmen befürchten, da hierzulande auf Benzin und Diesel eine Mengensteuer erhoben wird, die unabhängig vom Produktpreis ist. Nur über geringere Mehrwertsteuereinnahmen machen sich die niedrigeren Ölpreise bei den deutschen Staatseinnahmen bemerkbar. In Indien, Indonesien oder auch China werden die Kraftstoffe an der Tankstelle subventioniert. Die gesunkenen Ölpreise würden nun die Möglichkeit bieten, die Subventionierung zu beenden, um exzessivem Konsum im Energiesektor aufgrund verzerrter Preise entgegenzuwirken.

Wie lange nun die Weltwirtschaft von den niedrigen Ölpreisen profitiert, bleibt fraglich. Die aktuell niedrigen Preise könnten zukünftig preistreibend wirken: Ölförderländer und -unternehmen könnten sich aufgrund des niedrigen Ölpreises aus Rentabilitätsüberlegungen heraus zunehmend zurückhalten, Investitionen in neue Förderanlagen zu tätigen. Jetzt unterlassene Investitionen könnten in Zukunft das Ölangebot senken und damit auch Preissteigerungen auslösen. Die Konsequenzen aus dem Aufschub von Investitionen könnten zum großen Teil eher in mehr als fünf Jahren spürbar werden als in naher Zukunft, da es von der Investitionsentscheidung bis hin zur tatsächlichen Ölförderung diese Zeitspanne benötigt. Bei dem zurzeit weltweit sehr großem Angebot wird es zudem eine Zeit dauern, bis sich die getätigten Investitionseinschnitte bemerkbar machen. Diese zeitliche Verschiebung des Ölangebots auf bestimmte Preisentwicklungen verursacht daher zyklische Bewegungen beim Ölpreis.

Doch schon in den letzten Monaten ist die Ölförderung in den USA bei den bestehenden Ölförderkapazitäten zurückgefahren worden, was sich darin zeigt, dass laut Baker Hughes die Zahl der aktiven Förderanlagen gegenüber dem Hochstand im Oktober 2014 bis Mitte Februar 2015 um 34 % zurückgegangen ist.² Dies hat dazu beigetragen, dass der *West-Texas-Intermediate*-Preis (WTI-Preis) von unter 44 US-Dollar (Brentölpreis von unter 47 US-Dollar) im Januar 2015 auf rund 50 US-Dollar pro Barrel (Brentöl: über 60 US-Dollar) stieg. Es ist nicht unwahrscheinlich, dass es im Verlauf des Jahres 2015 zu weiteren Marktaustritten von unrentablen Ölproduzenten vor allem in Nordamerika kommen wird, was das Ölangebot senkt und preissteigernd auf dem Ölmarkt wirken dürfte. So hat die Internationale Energieagentur für das zweite Halbjahr 2015 die erwartete Ölproduktion in den USA nach unten korrigiert. Darüber hinaus wird zurzeit auch

Rohöl in Lagern in der Hoffnung zurückgehalten, dass die Ölnachfrage und im Zuge dessen auch die Preise wieder steigen. Da die Öllager in Europa und Asien nun bereits recht gut gefüllt sind, wird es zunehmend schwieriger, zusätzliches Öl zu speichern. Dies wiederum könnte Preissenkungen auslösen. Zu den jüngsten Preisanstiegen beim Rohöl haben allerdings auch die Produktionsausfälle in wichtigen Öl produzierenden Ländern beigetragen. So sanken die Ölexporte aus dem Irak aufgrund schlechter Wetterverhältnisse, und in Libyen wurden Häfen und Ölfelder, darunter das größte des Landes, aufgrund von Kämpfen und Sabotage geschlossen.

Mit den wieder ansteigenden Ölpreisen reduziert sich der Wachstumsimpuls für die Weltwirtschaft. Für die USA ergibt sich dabei ein zweigeteiltes Bild: Auf der einen Seite benötigt die Frackingindustrie vor Ort einen vergleichsweise hohen Ölpreis, um rentabel zu arbeiten, auf der anderen Seite importieren die USA nach wie vor einen großen Teil des verbrauchten Öls und profitieren damit grundsätzlich auch von niedrigen Preisen. Zukünftig wird allerdings interessant sein, dass der technische Fortschritt bei der Förderung von Schieferöl zunehmend die Gewinnschwelle der Unternehmen senkt. Die Produktivität der aktiven Förderanlagen in den USA steigt nach wie vor. Damit könnte die US-Frackingindustrie niedrigere Rohölpreise verkraften und trotz gefallener Rohölpreise in zukünftige Förderprojekte investieren. Aufgrund der mittlerweile etablierten Öl-Dienstleistungsstrukturen gehen wir davon aus, dass es bei ausreichendem Preisniveau zu Investitionen in neue unkonventionelle Förderkapazitäten kommt. In der mittleren Frist würden die USA damit zu einem "Swing Supplier". Damit könnte die Frackingindustrie in den USA in Zukunft verhindern helfen, dass anhaltende Ölpreis-Schocks und starke zyklische Preisausschläge auftreten. Dies gilt vor allem, wenn die dortige Industrie in der Lage ist, kurzfristig gestoppte Förderanlagen wieder zu aktivieren. In der Konsequenz würde dies bedeuten, dass sich der globale Ölpreis auch dauerhaft auf vergleichsweise niedrigem Niveau stabilisiert. Extreme globale Ölpreisrisiken gehörten dann der Vergangenheit an.

HWWI-Rohstoffpreisindex

Das HWWI stellt mit dem Index der Weltmarktpreise für Rohstoffe eine umfassende Messgröße für die aktuelle Preisentwicklung an den Rohstoffmärkten bereit. Weitere Informationen und aktuelle Analysen finden Sie [hier](#).

[PDF-Version](#)
[zurück](#)