

Burkerts Blick

Kommentar des LBBW Chefvolkswirts

OPEC-Treffen am 25. Mai im Fokus.

Verlängerung der laufenden Förderbegrenzung gilt als ausgemacht.

„Das OPEC-Kartell: Totgesagte leben länger.“, so hatte ich vor knapp einem Jahr getitelt und bei dem einen oder anderen Leser ein wenig Stirnrunzeln hervorgerufen. Das bekannte Sprichwort wird bisweilen mit der Erzählung von der Auferweckung des Lazarus im Neuen Testament in Verbindung gebracht. Wo der Ursprung aber wirklich liegt, ist unklar. Jedenfalls hat man das OPEC-Kartell, und damit wären wir beim Thema, auch schon häufiger zu Grabe getragen. Zu schwerfällig sei diese Organisation erdölexportierender Länder, zu unbedeutend ihr globaler Marktanteil geworden, zu unzuverlässig die Kartellmitglieder. Spätestens seit man sich Ende 2014 – damals lagen die Preise für ein Barrel Brent noch bei rund 100 US-Dollar – nicht mehr auf eine Fördermenge einigen wollte, wurden diese Stimmen lauter. Bis dahin drehte vor allem Saudi-Arabien, der Wortführer des Kartells, den Ölhahn auf, sobald der Preis zu hoch wurde, und schränkte das Angebot ein, wenn der Preis zu niedrig war. Nachdem man damals die Preisbildung den freien Marktkräften überließ, drückte das resultierende hohe Überangebot auf die Preise. Ein Barrel Nordseeöl wurde in den folgenden Monaten in der Spitze über 75 Prozent günstiger gehandelt.

Inzwischen hat die OPEC das Heft des Handelns wieder in die Hand genommen, und die Preise haben sich erholt. Nach monatelangen Verhandlungen einigte man sich während des regulären OPEC-Treffens Ende November 2016 – wie vorab erwartet – auf eine Kürzung der Fördermenge. Die große Überraschung war dabei, dass man sogar die einzelnen Länderbeiträge zur Förderkürzung transparent machte, wenn auch mit begründeten Ausnahmen wie Libyen oder Nigeria. Außerdem beteiligten sich sogar Nicht-OPEC-Länder an dem Abkommen, allen voran Russland. Dennoch überwogen – vor allem in der hiesigen Presselandschaft – anschließend die skeptischen Stimmen: Die OPEC würde sich ohnehin nicht an die Absprachen halten, hieß es vielfach. Diese Skepsis sollte sich als unberechtigt erweisen: Bisher hielten sich die OPEC-Länder zu über 90 % an die Absprachen. Im Vorfeld des nächsten regulären OPEC-Treffens am 25. Mai ist nun die Frage, ob der zunächst nur für das erste Halbjahr 2017 vorgesehene Beschluss verlängert wird.

Die OPEC möchte mit diesem Markteingriff in erster Linie das Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage beseitigen. Konkretisiert wurde dieses Ziel anhand der hohen globalen Lagerbestände, die abgebaut werden sollten. Zwar wirkt die restriktive Förderpolitik allmählich in diese Richtung. Das Ziel der OPEC, die globalen Lagerbestände auf das Niveau des Fünfjahresdurchschnitts herunterzuschleusen, ist jedoch noch weit entfernt, was eine Verlängerung des Abkommens sehr wahrscheinlich macht. Die Energieminister der beiden Meinungsführer von OPEC und Nicht-OPEC, Saudi-Arabien und Russland, äußerten sich bereits dahingehend vor wenigen Tagen in Peking. Demnach soll das Abkommen um neun Monate bis März 2018 verlängert werden. Ein konkreter Beschluss anlässlich des



Uwe Burkert
Chefvolkswirt und
Leiter Research
✉ LBBWResearch@LBBW.de
🐦 [LBBW_Research](https://twitter.com/LBBW_Research)

FOKUS
ROHÖL

MARKT
ROHSTOFFE

OPEC-Kartell verlor zwischenzeitlich an Bedeutung.

Seit Ende letzten Jahres greift die OPEC wieder mit hoher Förderdisziplin ins Marktgeschehen ein.

Überangebot soll abgebaut werden – hohe Lagerbestände im Blick.

Burkerts Blick

Kommentar des LBBW Chefvolkswirts

OPEC-Treffens dürfte daher nur noch Formsache sein.

Die Preise für Öl- und Ölprodukte wie Heizöl und Benzin dürften trotz OPEC-Förderbremse nicht durch die Decke gehen – hierfür sorgt vor allem die amerikanische Schieferölindustrie. Diese sehr flexibel agierenden Produzenten freuen sich über die erhöhten Preise und weiten derzeit ihre Fördermenge in ähnlichem Tempo aus wie dies in den Boomjahren zwischen 2011 und 2014 bereits der Fall war. Dieses Comeback nach einer Durststrecke zwischen 2015 und 2016 dürfte der „fossil-freundliche“ US-Präsident zusätzlich befeuern. Zu seinen ersten Amtshandlungen gehörte etwa die Quasi-Entmachtung der Umweltbehörde EPA sowie die Wiederaufnahme eines umstrittenen Ölpipeline-Projektes, das sein Amtsvorgänger Obama gestoppt hatte. Der wichtigste Einflussfaktor für die Schieferölaktivitäten bleibt jedoch der Preis: Bei höheren Preisen werden viele Projekte rentabler, und die Investitionstätigkeit belebt sich.

Vor diesem Hintergrund sehe ich die Rohölpreise mit Blick auf die nächsten 12 Monate in einem breiten Seitwärtstrend. Am unteren Rand des Preisbandes dürfte der „OPEC-Floor“ wirken, also die Bereitschaft der Förderländer, auf Sondersituationen zu reagieren und den Markt zu stabilisieren. Am oberen Rand wirkt der „Shale-Cap“, also die höheren Fördermengen von US-Schieferölproduzenten. Kurz- bis mittelfristig erwarten wir den Preis für ein Barrel Brent daher zwischen 45 und 60 US-Dollar.

Diese erwartete Seitwärtsbewegung sollte auch in den Inflationsraten spürbar werden: Noch zu Beginn des Jahres 2017 erreichte die Jahresrate in der Eurozone beinahe die 2,0 %-Marke – fast die Hälfte des Anstiegs war auf die steigenden Energiepreise zurückzuführen. Seitwärts tendierende Energiepreise werden naturgemäß dazu führen, dass die Inflationsraten wieder in Richtung der Kernrate tendieren, die zuletzt bei 1,2 % gemessen wurde.

Längerfristig ist angesichts ausbleibender Investitionen aber die Saat für steigende Preise bereitet. Die Nachfrage nach Rohöl steigt schließlich stetig an, trotz Bemühungen um Effizienz und Elektromobilität. In Zahlen: Am Ende des laufenden Jahres werden täglich 1,3 Millionen Fässer zu je 159 Litern Rohöl mehr verbraucht als zu Beginn des Jahres. Die größten Wachstumstreiber sind dabei China und Indien, die derzeit fast die Hälfte zum globalen Nachfragewachstum beitragen dürften. Das derzeit dominierende Überangebot dürfte daher perspektivisch auch deshalb abgebaut werden, weil mehr nachgefragt wird. Das spannendere OPEC-Treffen dürfte daher erst Ende des Jahres stattfinden – das übernächste, 173. Meeting. Die spannenden Fragen im zweiten Halbjahr bis dahin sind: Bleibt die Förderdisziplin so hoch wie bisher? Sind die globalen Lagerbestände nun auf Normal-Niveaus? Kann die zweite Frage dann mit „ja“ beantwortet werden, kann die Preisbildung wieder den Märkten überlassen werden.

Schieferöl in den USA mit fulminantem Comeback.

Preise zwischen „OPEC-Floor“ und „Shale-Cap“.

Inflationsrate dürfte wieder in Richtung Kernrate tendieren.

Nachfrage nach Rohöl steigt stetig an.

Nach dem OPEC-Treffen ist vor dem OPEC-Treffen.

Anhang 1:

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Postfach 1253, 53002 Bonn / Postfach 50 01 54, 60391 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur zu Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.