

## VENEZUELA WIRD ZUM HÄRTETEST FÜR DIE US-ÖLINDUSTRIE

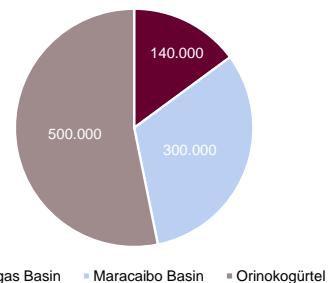
Die US-Regierung drängt darauf, dass Ölkonzerne aus den USA die Förderanlagen in Venezuela in Stand setzen und Öl im großen Stil fördern. Solche Investitionen erfordern jedoch Planungssicherheit, verlässlichen Eigentumsschutz und stabile Rahmenbedingungen. Da die Grenzkosten der Ölförderung in Venezuela hoch sind, lohnt sich das zudem nur bei hohen Absatzpreisen. Die US-Regierung ist jedoch an einem niedrigen Ölpreis interessiert, um einerseits die Lebenshaltungskosten in den USA zu senken und andererseits Länder wie Russland oder den Iran wirtschaftlich unter Druck zu setzen. Außerdem möchte sie das Öl Venezuelas in den an den US-Dollar gekoppelten Welthandel integrieren, um die internationale Nachfrage nach US-Dollar zu erhöhen. Vieles spricht dafür, dass die Politik am längeren Hebel sitzt und die US-Ölkonzernе trotz Wirtschaftlichkeitsbedenken klein beigegeben.

Als US-Präsident Donald Trump am 3. Januar 2026 die Festnahme des venezolanischen Machthabers Nicolás Maduro verkündete, stellte er klar, dass es bei der militärischen Intervention nicht nur um Drogenhandel ging. Im Zentrum stehe der Zugang zu Venezuelas Ölreserven, deren Modernisierung und Förderung große US-Energieunternehmen anziehen solle. Unverhohlen sprach er davon, dass die größten US-Ölkonzernе in das Land gehen würden, um „Milliarden von Dollar zu investieren, die schwer beschädigte Ölinfrastruktur zu reparieren und damit wieder Geld zu verdienen“.

Laut eigenen Angaben verfügt Venezuela über einen förderbaren Ölbestand von rund 300 Mrd. Barrel Öl, was etwa einem Fünftel der weltweiten Bestände entspräche. Diese Zahl wurde jedoch bisher nie unabhängig verifiziert. Zudem besteht der überwiegende Teil der Ölressourcen aus schwerem schwefelhaltigen Rohöl im Orinokogürtel in Zentralvenezuela. Während Ölressourcen das gesamte geologisch vorhandene Potenzial umfassen, bezeichnen Ölreserven die Mengen, die wirtschaftlich rentabel gefördert werden können. Nach Einschätzung von Francisco Monaldi vom Think Tank Baker Institute for Public Policy liegen die Reserven Venezuelas nur bei 100 bis 110 Mrd. Barrel.

Laut der Beratungsfirma Wood Mackenzie betragen die Förderkosten im Orinokogürtel mehr als 80 US-Dollar pro Barrel. ExxonMobil, Chevron und ConocoPhillips hingegen streben Break-Even-Ziele zwischen 30 und 35 US-Dollar an. Öl der Sorte WTI notiert aktuell bei rund 60 US-Dollar, was auf ein Überangebot bei gleichzeitig schwacher Nachfrage zurückzuführen ist. Zudem würde venezolanisches Schweröl nicht zu WTI-Preisen gehandelt, sondern mit deutlichen Abschlägen. Hier ist eher ein Vergleich mit der kanadischen Schwerölsorte Western Canadian Select (WSC) maßgeblich, die zuletzt bei rund 50 US-Dollar pro Barrel lag.

**Die regionale Aufteilung der venezolanischen Ölförderung**  
Durchschnitt in Barrel pro Tag



Unter Hugo Chávez und Nicolás Maduro ist die Ölproduktion von rund drei Mio. Barrel pro Tag im Jahr 2008 auf inzwischen unter eine Mio. gefallen. Weite Teile der Infrastruktur sind veraltet. Pipelines wurden teilweise seit fünf Jahrzehnten nicht modernisiert, Raffinerien arbeiten deutlich unter ihrer Kapazität und rund 28.000 Bohrlöcher liegen still. Laut dem Forschungsinstitut Brookings Institution könnten US-Unternehmen bei ausreichender politischer Stabilität durch Investitionen in Höhe von wenigen Mrd. US-Dollar die venezolanische Produktion innerhalb der nächsten 12 bis 24 Monate um rund 500.000 Barrel pro Tag auf etwa 1,5 Mio. Barrel pro Tag steigern, was kaum mehr als ein Prozent der weltweit täglich geförderten Menge ist. Das Energie-Research-Unternehmen Rystad Energy hat berechnet, dass eine vollständige Rückkehr zu den Förderniveaus von rund drei Mio. Barrel pro Tag aus dem Jahr 2008 etwa 16 Jahre dauern und Investitionen von rund 185 Mrd. US-Dollar erfordern würden.

Derweil versucht Präsident Trump, die US-Ölkonzernе mit der Aussicht auf eine Aufhebung der laufenden Sanktionen gegen Venezuela zu locken. Für potenzielle Investoren wäre dies jedoch allenfalls ein erster Schritt. Investitionen in großem Stil erfordern Planungssicherheit über US-Legislaturperioden hinweg, einen verlässlichen Eigentumsschutz, stabile fiskalische Rahmenbedingungen und dauerhaft

**gesicherte Exportmöglichkeiten.** Nichts davon ist derzeit gegeben. Auch die Erfahrungen mit den Enteignungen unter Hugo Chávez wirken bei den US-Ölkonzernen nach.

Was rechtfertigt politisch gesehen das Interesse an venezolanischem Öl? Nicht so sehr die Upstream-Investitionen, sondern vor allem die Downstream-Effekte. **Viele US-Raffinerien an der US-Golfküste sind technisch auf die Verarbeitung von schwerem Rohöl, wie es das venezolanische ist, ausgelegt.** Nur wenn dieses Öl deutlich unter dem Weltmarktpreis bezogen werden kann, lohnt sich die Weiterverarbeitung durch die US-Raffinerien. Sanktionsbedingt war China in den letzten Jahren der größte Abnehmer von venezolanischem Öl, das mit Abschlägen von fünf bis zehn US-Dollar pro Barrel oder im Rahmen von Öl-gegen-Kredit-Vereinbarungen verkauft wurde. Ein vergleichbares Arrangement wäre für US-Raffinerien profitabel. Es ließe sich jedoch nur realisieren, wenn der venezolanische Staat die Ölproduktion weiterhin kontrolliert und Rohöl zu politisch gesetzten Preisen abgibt. Im Falle einer Übernahme der venezolanischen Produktion durch US-Ölkonzern würde aber marktwirtschaftlich kalkuliert werden. Hier besteht also ein Konflikt zwischen den Interessen der Ölförderer und denen der Raffinerien.

Von den US-Ölkonzernen hat bisher lediglich Chevron eine Sonderlizenz für die Ölförderung in Venezuela, die das Unternehmen allerdings nur für moderate Produktionssteigerungen aus den bestehenden Anlagen nutzt. **ExxonMobil bewertet Venezuela unter den aktuellen Rahmenbedingungen hingegen als „uninvestierbar“.** In einem Markt mit Überangebot und moderaten Preisen sind Projekte mit stabilen Rahmenbedingungen und niedrigen Kosten, wie etwa im

US-Perm-Becken oder in Guyana, für US-Unternehmen deutlich attraktiver. **Die Öl-Futures der CME Group signalisieren für WTI bis Anfang der 2030er Jahre mittelfristig Preise von rund 60 US-Dollar pro Barrel.** Das zeigt, dass zusätzliche Mengen aus Venezuela aus Sicht der Investoren nur eine begrenzte Wirkung auf den Markt entfalten würden.

**Die US-Regierung übt allerdings erheblichen Druck auf die US-Ölkonzernen aus, in Venezuela zu investieren.** Ihre Interessen sind anders gelagert als die der Industrie. Erstens leidet die Popularität von Donald Trump unter der Affordability-Debatte. Sinkende Ölpreise durch eine Ausweitung des Angebots sind ein wichtiger Schritt, um die Lebenshaltungskosten in den USA zu senken. Zweitens spielen niedrige Ölpreise eine wichtige außenpolitische Rolle, da sie ölfördernde Staaten wie Russland oder den Iran wirtschaftlich unter Druck setzen. Drittens führt eine Integration des venezolanischen Öls in den Welthandel zu einer Stärkung des US-Dollar. Durch Sanktionen und die geopolitischen Polarisierungen der letzten Jahre ist ein paralleler globaler Ölmarkt entstanden, in dem Öl nicht mehr in US-Dollar gehandelt wird. Für die USA ist es allerdings extrem wichtig, dass der globale Ölhandel weiterhin in Dollar erfolgt, da dies die Nachfrage nach US-Devisen erhöht.

**Letztlich geht es also beim venezolanischen Öl darum, ob sich die politischen oder die einzelwirtschaftlichen Interessen in den USA durchsetzen werden.** Nicht nur im Fall von Elon Musk hat sich Donald Trump bislang erfolgreich gegen einzelunternehmerische Interessen durchgesetzt. **Vieles spricht dafür, dass auch beim Thema Öl die Politik am längeren Hebel sitzt.**

Ansprechpartner: Investment Office Marcard, Stein & Co, Dr. Christoph Kind (ckind@marcard.de), +49 40 32099-319,  
Dr. Tariq Chaudhry (tchaudhry@marcard.de), Yannick Düring (yduering@marcard.de), Ralph Groß (rgross@marcard.de), Maximilian Völpel (mvoelpel@marcard.de)

#### Herausgeber

MARCARD, STEIN & CO AG – DIE FAMILY OFFICE BANK, Ballindamm 36, 20095 Hamburg, Tel. +49 40 32099-0, Fax +49 40 32099-200, www.marcard.de

© Copyright 2026

Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtes ist ohne unsere Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

#### Haftungsausschluss

Dem Inhalt dieses Werks liegen vertrauenswürdige Informationen aus öffentlich zugänglichen Quellen zugrunde. Für die Richtigkeit können wir jedoch keine Gewähr übernehmen. Die hierin enthaltenen Aussagen können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. Dieses Werk stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren dar und ersetzt keine aktuelle anleger- und produktbezogene Beratung über den Erwerb von Wertpapieren. Voraussetzung für eine kunden- und produktgerechte Beratung ist, dass Sie uns auf unsere Fragen bezogen auf Ihre Anlageziele und finanziellen Verhältnisse aktuelle, richtige und vollständige Angaben machen. Nur so sind wir in der Lage, Ihnen Empfehlungen entsprechend Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten zu geben. Im Rahmen der Geeignetheitsprüfung gleichen wir unsere Empfehlungen mit Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten ab. Insbesondere die Risikobereitschaft, Verlusttragfähigkeit und der bevorzugte Anlagehorizont bilden essentielle Bausteine für eine erfolgreiche und individuell zugeschnittene Anlageberatung.

Die Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Durch etwaige andere Gesetze, Gesetzesänderungen, Veränderung der Rechtsprechung oder Erlasses kann sich die steuerliche Beurteilung – ggf. auch rückwirkend – verändern und können die beschriebenen steuerlichen Folgen nachteilig beeinflusst werden. Die in diesem Werk enthaltenen Meinungsaussagen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder. Die in dieser Einschätzung zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die steuerlichen Ausführungen erheben nicht den Anspruch, sämtliche steuerliche Aspekte zu behandeln, die aufgrund der persönlichen Umstände des einzelnen Anlegers von Bedeutung sein können. Interessierten Anlegern wird daher empfohlen, sich von einem Angehörigen der steuerberatenden Berufe über die steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Haltens und der Veräußerung von Wertpapieren beraten zu lassen. Für die Richtigkeit der hier genannten Informationen übernehmen wir keine Gewähr.