

DIE ÜBERRASCHENDEN PROFITEURE DES GESTIEGENEN ÖLPREISES

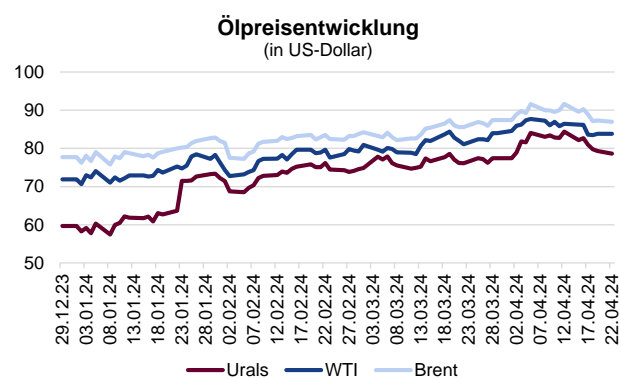
Der Angriff des Iran auf Israel hat den Ölpreis der Sorte Brent zwischenzeitlich auf über 90 US-Dollar pro Barrel ansteigen lassen. Dass es nicht zu einem noch stärkeren Preisanstieg kam, ist neben der bislang ausgebliebenen weiteren Eskalation des Konflikts auch auf die Ölförderung in den USA zurückzuführen. Allerdings könnte die Ölnachfrage in diesem Jahr weiter zunehmen und den Preis wieder in die Höhe treiben. Für die europäischen Aktienmärkte ergibt sich daraus überraschenderweise ein relativer Vorteil gegenüber den US-amerikanischen und japanischen. Dank der Ölnachfrage aus China dürfte auch der Iran trotz der verschärften Sanktionen des Westens von einem Preisanstieg profitieren.

Der Angriff des Iran auf Israel hat den Ölpreis der Sorte Brent zwischenzeitlich auf über 90 US-Dollar pro Barrel ansteigen lassen. Nachdem der Ölmarkt zu Beginn des Jahres vor allem von der anziehenden Nachfrage beflügelt wurde, führten die zunehmenden geopolitischen Risiken jüngst zu einem weiteren Preisanstieg. Da eine weitere Eskalation im Nahen Osten bislang jedoch ausblieb und die US-Lagerbestände leicht anstiegen, fiel der Brent-Preis wieder unter die Marke von 90 US-Dollar. Der Iran spielt nicht nur als Produzent eine Rolle für die Ölpreisentwicklung, sondern auch durch seine Kontrolle über die Straße von Hormus. Durch diese Meerenge im Persischen Golf wird jedes fünfte Barrel des weltweit verbrauchten Öls transportiert.

Als Reaktion auf den iranischen Luftangriff auf Israel haben die USA, die EU und Großbritannien neue Sanktionen gegen den Iran verhängt. Nach Angaben der US Energy Information Administration ist der Iran der siebtgrößte Rohölproduzent der Welt und verfügt nach Venezuela und Saudi-Arabien über die drittgrößten nachgewiesenen Ölreserven der Welt. Investoren fragen sich daher, welche Auswirkungen die Sanktionen auf das Ölangebot haben werden und wie sich ein weiterer Preisanstieg auf die Aktienperformance auswirken könnte.

Vor etwa zwei Jahrzehnten hätte eine Eskalation im Nahen Osten einen deutlich stärkeren Preisanstieg ausgelöst. Damals produzierten die USA etwa sieben Millionen Barrel Öl pro Tag und verbrauchten dreimal so viel. Der Anstieg der Schieferölproduktion in den USA hat allerdings dazu geführt, dass die USA heute ihren Ölverbrauch fast vollständig aus eigener Produktion decken können. 2019 waren die USA sogar erstmals Netto-Exporteur von Erdöl. Der Anstieg der Schieferölproduktion hat die Auswirkungen der Angebotskürzungen der Opec in den letzten zwei Jahren abgeschwächt und es der US-Regierung ermöglicht, nicht nur Sanktionen gegen Lieferanten wie Venezuela und Russland zu verhängen,

sondern gleichzeitig auch die Restriktionen gegen den Iran zu verschärfen.



Anders sieht es in Europa aus. Laut der „Statistical Review of World Energy“ von BP lag der tägliche Ölverbrauch in Europa im Jahr 2021 bei 13,5 Millionen Barrel. Dem steht eine Produktion von 3,4 Millionen Barrel pro Tag gegenüber. Eurostat-Daten zeigen, dass die meisten kontinentaleuropäischen Ölimporte aus Russland, Norwegen, den USA, dem Irak und Kasachstan stammen. Der sinkende Anteil russischer Importe wurde durch steigende Importe aus den USA, Saudi-Arabien und Norwegen kompensiert.

Da weder die USA noch Europa einen nennenswerten Anteil ihrer Ölimporte aus dem Iran beziehen, dürften die gegen den Iran verhängten Sanktionen das Land kaum treffen. Tatsächlich ist es dem Iran trotz Sanktionen in den vergangenen Jahren gelungen, seine Ölexporte auf ein Sechsjahreshoch zu steigern, was der Wirtschaft einen jährlichen Schub von 35 Mrd. US-Dollar brachte, das sind knapp achteinhalb Prozent des BIP. Nach Angaben des Analysehauses Kpler ging in diesem Jahr fast das gesamte verkaufte iranische Öl nach China. China bezieht etwa ein Zehntel seiner Ölimporte aus dem Iran, verarbeitet das Öl aber nicht über seine staatlichen Öl- und Gasunternehmen, sondern über kleinere private Raffinerien.

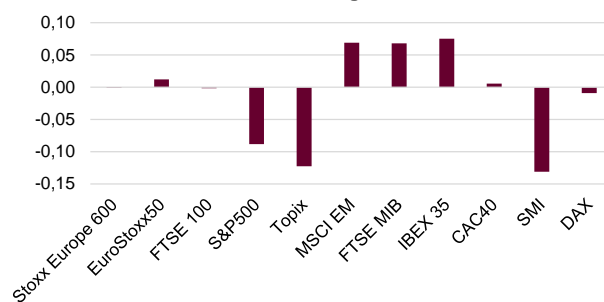
Obwohl der Ölpreis aufgrund steigender Nachfrage und drohender Angebotsrisiken seit Jahresbeginn um bis zu 16 Prozent zulegen konnte, erreichten viele **Aktienmärkte** im ersten Quartal neue Allzeithochs. Die zunehmenden Spannungen im Nahen Osten führten jedoch Anfang April zu einem Anstieg der Volatilität, die gemessen am VIX den höchsten Stand seit Oktober letzten Jahres erreichte.

Da die USA weit weniger von Ölimporten abhängig sind als Europa, würde man erwarten, dass steigende Ölpreise die europäischen Aktienmärkte vergleichsweise stärker belasten. Überraschenderweise sehen die Analysten von Goldman Sachs bei steigenden Ölpreisen jedoch einen **relativen Vorteil für europäische Aktien** gegenüber US-amerikanischen und japanischen. Betrachtet man die Korrelation zwischen der wöchentlichen Performance einzelner Aktienindizes relativ zum MSCI World und der wöchentlichen Performance des Brent-Ölpreises in den letzten zehn Jahren, so zeigt sich, dass die europäischen Indizes weniger stark unter einem Ölpreisanstieg leiden als der US-amerikanische S&P 500 oder der japanische TOPIX. Sollte ein Barrel Öl im Jahresdurchschnitt 2024 90 statt 84 US-Dollar kosten, müssten laut Goldman Sachs zudem die Prognosen für das Gewinnwachstum im Energiesektor nach oben korrigiert werden.

Der Ölpreis wird aller Voraussicht nach hoch bleiben oder sogar weiter steigen. Die Internationale Energieagentur (IEA) hat ihre Prognose für die weltweite Ölnachfrage im März gegenüber dem Bericht vom Februar

um 110.000 Barrel pro Tag angehoben und begründet dies mit den verbesserten Aussichten in den USA und den gestiegenen Lagerbeständen. Die globale Ölnachfrage könnte sogar positiv überraschen, wenn auch die Konjunktur in China und Europa wieder anzieht. Zudem haben die großen Ölförderländer Anfang März beschlossen, ihr Angebot weiter zu verknappen. Die Förderkürzungen sollen bis Mitte des Jahres fortgesetzt werden. Die IEA geht in ihrem Bericht davon aus, dass diese Einschränkung sogar bis Ende des Jahres beibehalten wird.

Korrelation zwischen dem Ölpreis und der relativen Wertentwicklung zum MSCI World



Überraschenderweise könnten in einem solchen Szenario nicht nur europäische Aktien gegenüber amerikanischen profitieren, sondern auch der Aggressor Iran. Da die vom Westen verhängten Sanktionen keinen Einfluss auf die iranischen Ölexporte nach China haben dürften, erhöhen steigende Ölpreise auch die iranischen Einnahmen aus dem Ölexport.

Ansprechpartner: Investment Office Marcard, Stein & Co, Dr. Christoph Kind (ckind@marcard.de), +49 40 32099-319, Christian Bußmann (cbussmann@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 2024

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 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 Erlasse kann sich die steuerliche Beurteilung – ggfs. auch rückwirkend – verändern und können die beschriebenen steuerlichen Folgen nachteilig beeinflusst werden. Die in diesem Werk enthaltenen Meinungsäußerungen 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.