

ANGESPANNTER ÖLMARKT SPRICHT FÜR STEIGENDE PREISE

Nach dem Schock des letzten Jahres notieren die Ölpreise wieder niedriger als vor einem Jahr. Dies ist jedoch kein Grund zur Entwarnung. Die steigende Nachfrage aus China trifft in diesem Jahr auf ein voraussichtlich sinkendes Angebot aus Russland. Ob und inwieweit die OPEC+-Länder ihre Förderaktivitäten anpassen werden, ist derzeit nicht absehbar. Diese Konstellation dürfte in diesem Jahr wieder zu steigenden Ölpreisen auf den Weltmärkten führen. Je nach Nachhaltigkeitspräferenz können Anleger dennoch von dieser Entwicklung profitieren.

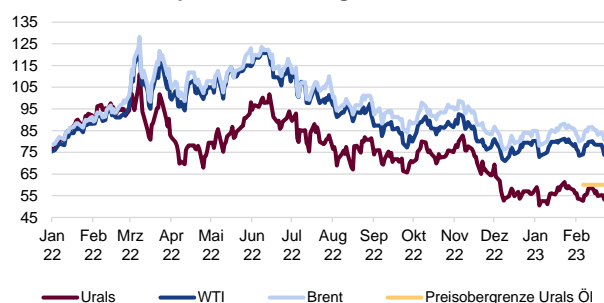
Der russische Angriffskrieg gegen die Ukraine hat einen Schock auf den globalen Ölmarkten ausgelöst. Nach einem kurzen, aber kräftigen Preisanstieg im Frühjahr des vergangenen Jahres notieren die **Preise für die Sorten Brent und WTI wieder niedriger als vor einem Jahr**. Die Straffung der Geldpolitik, Rezessionsängste und Chinas Null-Covidpolitik trugen zu einer geringen Energienachfrage bei. Gleichzeitig traf die geringe Nachfrage auf ein durch die OPEC+-Staaten gekürztes Angebot. Vor dem Hintergrund der Covid-Kehrtwende Chinas und der von der EU beschlossenen Sanktionen gegen Russland dürften die Ölpreise in den kommenden Monaten jedoch wieder steigen.

In ihrem Monatsbericht hat die Internationale Energieagentur (IEA) im Februar ihre Einschätzungen zum Ölmarkt aktualisiert. Im Mittelpunkt standen dabei die Ölnachfrage Chinas und das Ölangebot Russlands. Die IEA geht davon aus, dass insbesondere diese beiden Faktoren eine Über- oder Unterversorgung des globalen Ölmarktes beeinflussen werden. Insgesamt **prognostiziert die IEA für das Jahr 2023 einen Nachfrageanstieg** um 2 Mio. Barrel pro Tag auf rund 102 Mio. Barrel täglich. Allein die Wiedereröffnung Chinas wirkt sich mit einem gesteigerten Ölbedarf von rund 900 Tausend Barrel pro Tag aus - etwa die Hälfte des erwarteten Anstiegs. Erste Anzeichen für den erhöhten Bedarf Chinas sind bereits erkennbar.

Anfang des Jahres berichtete die Nachrichtenagentur Reuters, dass die **chinesischen Einfuhrquoten für Rohöl im Vergleich zum Vorjahr um 20 Prozent gestiegen** sind. Darüber hinaus erhöhte sich laut J.P. Morgan der Baidu Mobilitätsindex im Januar um 41 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Die Normalisierung des Reiseverkehrs und insbesondere die des Flugverkehrs dürften neben Nachholeffekten die Haupttreiber der steigenden Ölnachfrage Chinas sein. Anfang Februar meldete Reuters zudem, dass Saudi-Arabien erstmals seit sechs Monaten die Preise für Öllieferungen im März in die asiatische

Region erhöht hat. Wie aber steht es um das Ölangebot Russlands, des drittgrößten Ölförderers der Welt?

Ölpreisentwicklung in US-Dollar



Bisher ist es Russland trotz der von der EU im Dezember und Februar verhängten Sanktionen gelungen, die ausbleibenden Lieferungen nach Europa durch Exporte in andere Regionen zu kompensieren. Allerdings konnte Russland sein Rohöl bisher nur mit erheblichen Preisabschlägen verkaufen. Nach Angaben des russischen Finanzministeriums kostete ein Barrel Urals-Öl von Mitte Januar bis Mitte Februar dieses Jahres 47 US-Dollar und damit über 21 Prozent weniger als die von der EU verhängte Preisobergrenze. Wenig überraschend sind die **Einnahmen Russlands aus Öl- und Gasexporten um 46 Prozent gegenüber dem Vorjahreszeitraum gesunken**. Im Haushaltsbudget 2023 kalkuliert der russische Staat dennoch mit einem Durchschnittspreis von rund 70 US-Dollar pro Barrel.

Die russische Regierung hat daraufhin beschlossen, die **Ölförderung im März um 5 Prozent zu drosseln**. Eine mögliche Verlängerung dieser Maßnahme soll von der Marktentwicklung abhängen. In diesem Zusammenhang berichtete Reuters vergangene Woche, dass Moskau die Ölexporte aus westlichen Häfen im März um bis zu 25 Prozent gegenüber dem Vormonat reduzieren wolle. Eine offizielle Bestätigung von russischer Seite steht zwar aus. Fest steht jedoch, dass diese Maßnahme zu einer noch

stärkeren Einschränkung auf der Angebotsseite führen würde.

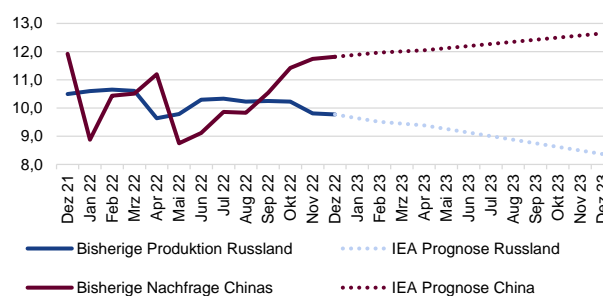
Einen weiteren Einfluss auf das Ölangebot wird das Verhalten der OPEC+-Staaten haben. Im vergangenen Herbst haben die OPEC+-Länder beschlossen, die Fördermenge um zwei Millionen Barrel pro Tag zu reduzieren und bis Ende 2023 daran festzuhalten. Kürzlich haben die Energieminister Saudi-Arabiens und der Vereinigten Arabischen Emirate sowie der Generalsekretär der OPEC dieses Ziel bekräftigt. Im Januar lag die Fördermenge sogar um zwei Millionen Barrel pro Tag unterhalb der vereinbarten Fördermenge. Obwohl laut IEA durchaus Potential für eine Produktionsausweitung besteht, dürfte die **Produktionskürzung Russlands zu einem weiteren Rückgang des Ölangebots der OPEC+-Staaten führen.**

Schließlich bleibt die Möglichkeit, dass die Nicht-OPEC-Länder ihr Angebot ausweiten. Die IEA geht zwar davon aus, dass diese Länder ihr Angebot in 2023 um 1,8 Millionen Barrel pro Tag steigern werden, in Summe bleibe aber ein Teil der globalen Nachfrage ungedeckt. Dieses Defizit könnte die OPEC+-Länder grundsätzlich dazu veranlassen, eine Umkehr ihrer Förderkürzungen in Erwägung zu ziehen. Die Analysten von Goldman Sachs halten es jedoch für wahrscheinlich, dass die **Produktionsausweitung der OPEC+-Staaten stagnieren oder nur allmählich ansteigen wird.**

Neben dem offensichtlichen Interesse an einem höheren Ölpreis weisen die Analysten auf einen weiteren interessanten Aspekt hin. In der Prognose der IEA wird die Ölnachfrage vor allem von China und nicht durch die

USA getrieben. Goldman Sachs kommt in der Analyse zu dem Schluss, dass zumindest die OPEC-Länder in der Vergangenheit zwar die Produktion erhöht haben, wenn die Nachfrage in den USA boomte. **Auf die steigende Binnennachfrage aus China reagierten die OPEC-Länder jedoch eher zurückhaltend.** So wurde zum Beispiel das OPEC-Angebot während des China-Booms 2009, als China seine Wirtschaft ankurbelte, nur geringfügig erhöht.

Rohölproduktion Russlands und Rohölnachfrage Chinas
(in Mio. Barrel pro Tag)



Die Preise für WTI und Brent liegen wieder unter dem Niveau von vor einem Jahr. Der Ölmarkt dürfte sich im Jahresverlauf aufgrund der steigenden Nachfrage aus China, des sinkenden Angebots aus Russland und des allenfalls leicht steigenden Ölangebots der OPEC+-Staaten anspannen. **Diese Entwicklung sollte daher zu steigenden Ölpreisen auf den Weltmärkten führen.** Je nach Nachhaltigkeitspräferenz können Anleger dennoch von dieser Entwicklung profitieren, indem sie in Explorations- und Förderunternehmen investieren.

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)

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 2023

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 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.