

KORREKTURPOTENZIAL AM ROHÖLMARKT

In den vergangenen Monaten haben der Krieg in der Ukraine und die damit verbundenen Sorgen vor einer Unterbrechung der russischen Energieexporte für Höchststände an dem Rohölmarkt gesorgt. Doch auch andere Faktoren haben die Entwicklungen bestimmt. So produzierte die OPEC unter ihren Zielvorgaben und die Anzahl der US-Förderstätten ist weiterhin niedriger als vor der Pandemie. Es zeichnet sich ab, dass bis zum Jahresende die alten Produktionslevels wieder erreicht werden und angesichts der Verlangsamung des globalen Wirtschaftswachstums dürfte auch die Nachfrage den Preisdruck dämpfen. Eine Energieverknappung angesichts des europäischen Embargos von russischem Öl sehen wir zudem nicht, da Alternativen zu Verfügung ständen. Insgesamt rechnen wir bis Jahresende daher mit einem leichten Rückgang des Ölpreises.

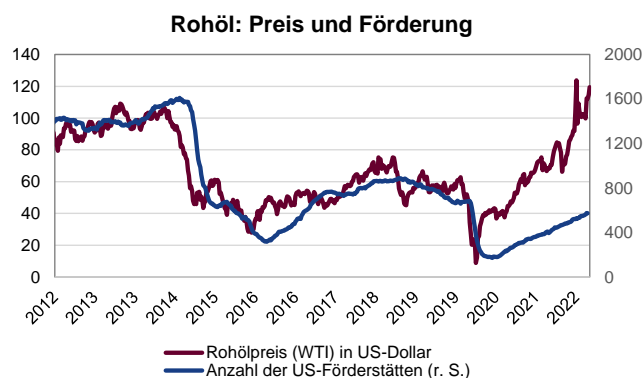
Der Krieg in der Ukraine und die damit verbundenen westlichen Sanktionen haben seit Anfang des Jahres zu Sorgen vor einer Unterbrechung der russischen Energieexporte geführt. Infolgedessen sind die **Rohölpreise im Vergleich zum Vorjahr um rund 70 Prozent gestiegen**.

Im Gegensatz zu Aktien, bei denen die erwarteten Erträge und Dividenden den Kurs beeinflussen, spiegelt der Rohölpreis das **Gleichgewicht von Angebot und Nachfrage** wider. In den vergangenen Monaten hat sich abgezeichnet, dass sich die Lücke zwischen den zwei Seiten zum Jahresende schließen dürfte. Wenngleich durch den teilweisen Boykott russischen Öls ein gewisser Teil des Angebots wegfällt, haben andere ölexportierende Staaten wie die USA ihr Angebot durch die Freigabe von Ölreserven ausgeweitet. Gleichzeitig dürfte ein schwächeres Wirtschaftswachstum insbesondere in China zu einem langsameren Nachfragewachstum führen und damit ein akutes Angebotsdefizit und höhere Preise abwenden.

Entscheidend wird auf der Angebotsseite die Entwicklung der größten Ölproduzenten sein. Die **OPEC-Staaten haben Produktionserhöhungen angekündigt**, produzieren aber weiterhin unter ihren Zielvorgaben. Grund dafür ist unter anderem, dass sie im Konflikt der westlichen Gemeinschaft mit Russland nicht als politisches Instrument fungieren wollen. Die Beziehung zu Russland als OPEC+ Mitglied aufrechtzuerhalten, scheint weiterhin eine hohe Priorität zu genießen.

Auch in den USA, wo die Zahl der Förderstätten zunimmt, liegt die Ölproduktion immer noch unter den Werten vor der Pandemie. Das Hauptproblem der US-amerikanischen Ölindustrie sind die zu geringen Investitionen nach dem Zusammenbruch des Fracking-Booms und dem pandemiebedingten Preisverfall im Jahr 2020, was zahlreiche Unternehmen in den Konkurs trieb. Während

private Betreiber in den Wachstumsmodus geschaltet haben, befinden sich die **Marktführer im Erholungsmodus**. So konzentrieren sich börsennotierte Unternehmen darauf, die Ausgaben zu begrenzen und die Gewinne aus den hohen Preisen durch Dividenden und Aktienrückkäufe an die Aktionäre weiterzuleiten, anstatt in neue Förderanlagen zu investieren. Die Kosteninflation aufgrund von Einschränkungen in der Lieferkette und der angespannte Arbeitsmarkt halten zudem von weiteren Bohrungen ab. Auch zögern die Dienstleistungsanbieter, ihre Investitionen in Personal und Ausrüstung zu schnell zu erhöhen, da sie befürchten, bei einer erneuten Marktverschlechterung unter Druck zu geraten.



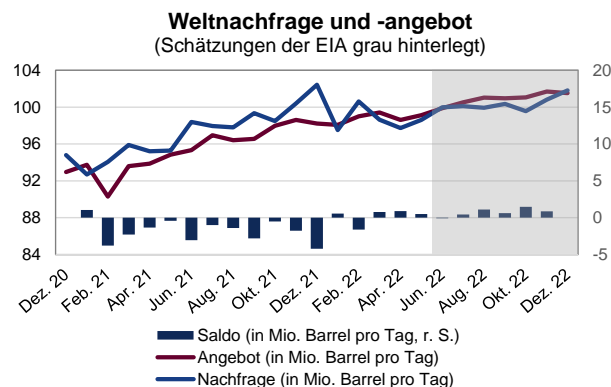
Es zeichnet sich aber ab, dass bis zum Jahresende die alten Produktionslevels wieder erreicht werden. So haben die ölproduzierenden Länder der OPEC ihre Produktion in den letzten Monaten hochgefahren. Zuletzt hat sich die OPEC+ darauf geeinigt, ihr Produktionsziel für Juli und August um 650.000 Barrel aufzustocken. Die zusätzlichen Lieferungen weichen damit zum ersten Mal von dem bestehenden Plan ab, die Drosselungen aus 2020 durch rund 400.000 Barrel pro Tag rückgängig zu machen. Auch die USA stocken trotz der zurückhaltenden Unternehmen ihre Kapazitäten auf. In der vergangenen Woche ist die **Zahl der Ölbohranlagen**, die als guter Frühindikator für die künftige Produktion dient, **so stark erhöht worden** wie seit Monaten nicht mehr. Dies dürfte nicht nur an den

hohen Preisen liegen, sondern auch an dem Appell und der Unterstützung seitens der US-Regierung. Die US-Energiebehörde prognostiziert in ihrem kurzfristigen Energieausblick einen stärkeren Anstieg der US-Ölproduktion. Diese soll im zweiten Halbjahr um 700 Tsd. Barrel pro Tag steigen. Damit wäre der Anstieg mehr als doppelt so stark wie im ersten Halbjahr.

Ein entscheidender Impuls für das Korrekturpotenzial dürfte von der Nachfrageseite kommen. Wir erwarten, dass der Rohölverbrauch aufgrund der Pandemielockerungen in den kommenden Monaten zwar steigt, aber wesentlich langsamer als bisher angenommen. Die sich abzeichnende Verlangsamung des globalen Wirtschaftswachstums und die **strikten Lockdown-Maßnahmen in China dürften die Nachfrage dagegen deutlich bremsen**. So ist China nach den Vereinigten Staaten mit 13,2 Prozent einer der größten Ölkonsumenten der Welt.

Die Entwicklung an den Rohstoffmärkten wird zudem vom **Ausgang des russischen Angriffskriegs auf die Ukraine** abhängen. Als einer der größten Produzenten spielt Russland eine wichtige Rolle an den Ölmärkten. Aufgrund der Sanktionen hat Russland aber allein im April neun Prozent weniger gefördert. Zwar wurden die russischen Exporte in gewissem Umfang in andere Länder umgeleitet, doch wird dies durch die Infrastruktur und die Unsicherheit von Abnehmern und Finanzdienstleistern behindert. So haben die EU und Großbritannien sich

zuletzt auf ein koordiniertes Verbot der Versicherung von Schiffen geeinigt, die russisches Öl transportieren. Mit dem europäischen Ölembargo gegen russische Lieferungen auf dem Seeweg dürfte sich zudem der Produktionsrückgang in den kommenden Monaten verschärfen.



Eine Energieverknappung sehen wir derzeit jedoch nicht. Nicht nur hat die OPEC+ bereits auf die Entwicklungen mit Aufstockungen reagiert, auch hat Saudi-Arabien betont, dass es bereit sei, die russischen Engpässe auszugleichen. Für den Fall eines vollständigen Embargos werden zudem sanktionierte Staaten wie Venezuela oder der Iran als Alternativen diskutiert. Schließlich könnten die USA und Mitglieder der Internationalen Energieagentur weitere strategische Reserven freigeben, um den **Druck von den Preisen zu nehmen**. Insgesamt rechnen wir bis Jahresende mit einem leichten Rückgang des Ölpreises.

Ansprechpartner: Investment Office Marcard, Stein & Co, Dr. Christoph Kind (ckind@marcard.de), +49 40 32099-319, Christian Bußmann (cbussman@marcard.de), Yannick Düring (yduering@marcard.de), Ralph Groß (rgross@marcard.de), Annette Streicher (astreicher@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 2022

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.