

DIE VERSORGUNGLAGE AM ÖLMARKT VERBESSERT SICH

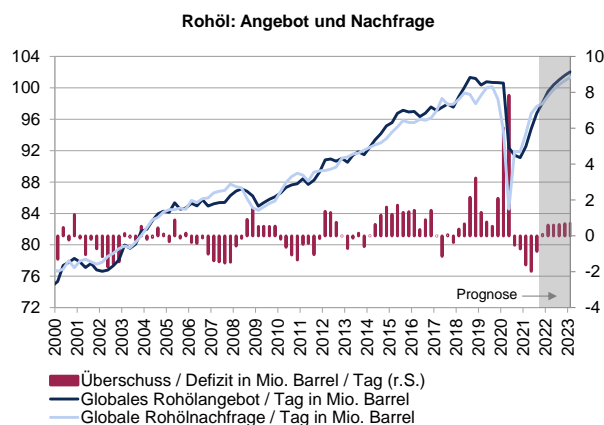
Die Frage nach der weiteren Entwicklung der Inflationsraten hängt eng mit der Entwicklung der Rohölpreise zusammen. Im vergangenen Jahr hatte sich Öl massiv verteuert. Für dieses Jahr sieht es danach aus, dass das Angebot die Nachfrage übertreffen könnte. Da auch der US-Dollar zulegen sollte und die geopolitischen Risiken abnehmen dürften, rechnen wir mit einer Korrektur bei den Preisen für Öl. Für die Notenbanken ist dies eine gute Nachricht, denn der Inflationsdruck dürfte nachlassen. Dennoch könnte es noch etwas dauern, bis der momentane Gegenwind für Wachstumswerte durch steigende Zinsen und eine höhere Inflation wieder abnehmen wird.

Öl hat sich im vergangenen Jahr massiv verteuert. Der Grund für den rasanten Preisanstieg war, dass es zu einer sehr starken Belebung der Nachfrageseite gekommen ist. Die Weltwirtschaft ist im vergangenen Jahr kräftig gewachsen. Die Mobilität hat spürbar zugenommen und die Unternehmen produzierten teilweise auf Hochtouren. Zwar lag im gesamten letzten Jahr die Ölnachfrage noch deutlich unter dem Vorkrisenniveau, aber das Angebot ist ebenfalls deutlich zurückgenommen worden. Das Problem ist, dass das Angebot nur mittelfristig flexibel ist, in der kurzen Frist aber schnell **Ungleichgewichte** entstehen können, die über den Preis ausgeglichen werden.

Das Defizit, das das ganze letzte Jahr über Bestand hatte, dürfte in den kommenden Monaten in einen **kleinen Überschuss** drehen. Die neue Omikron-Virusvariante macht neue Lockdown-ähnliche Maßnahmen erforderlich. Vor allem in China werden reihenweise neue, teils sehr harte regionale Lockdowns angeordnet, da das Land auf einen Impfstoff setzt, der kaum wirksam gegen die Omikron-Variante ist. Aber auch in Europa grassiert das Virus, so dass die Nachfrage noch gestört bleibt.

Die USA haben dagegen im letzten Jahr damit begonnen, gemeinsam mit anderen Ländern in einer konzertierten Aktion **strategische Ölreserven** freizugeben. Alleine die USA haben 50 Millionen Barrel bereitgestellt, was immerhin 1,6 Millionen Barrel am Tag für einen Monat entspricht. Die Biden-Administration bekommt starken Gegenwind wegen der hohen Inflation von momentan sieben Prozent und versucht mit diesem Manöver vor den Zwischenwahlen im November den politischen Druck zu mildern. Auch neues Angebot von den US-Schieferölproduzenten wird auf den Markt kommen. Die wieder höheren Preise haben die Unternehmen zu neuen Bohrungen veranlasst. Im letzten Jahr ist die Anzahl der Förderstätten in den USA um mehr als **70 Prozent** angestiegen. Dies dürfte sich in diesem Jahr weiter

fortsetzen, so dass die US-amerikanische Ölproduktion kräftig ansteigen sollte.



Auch das Ölkartell OPEC+ wird wie geplant den Weg der Normalisierung der Fördermengen weitergehen. In diesem Jahr dürfte das Kartell sich der **Vorkrisenproduktion wieder annähern**. Ab Februar steigt die Fördermenge um 400.000 Barrel am Tag an. Möglich ist zudem, dass die OPEC+ bei weiter steigenden Ölpreisen die Produktion noch stärker ausweitet als bisher vorgesehen. Denn Saudi-Arabien als wichtigstes Kartellmitglied ist ein enger Verbündeter der USA. Unter dem Strich dürfte der Ölmarkt demnach gut versorgt sein und die Ölnachfrage befriedigen, die in diesem Jahr die Vorkrisenniveaus übertreffen könnte. Ein deutliches Angebotsdefizit, wie es im letzten Jahr zu beobachten war, ist dagegen nicht zu erkennen.

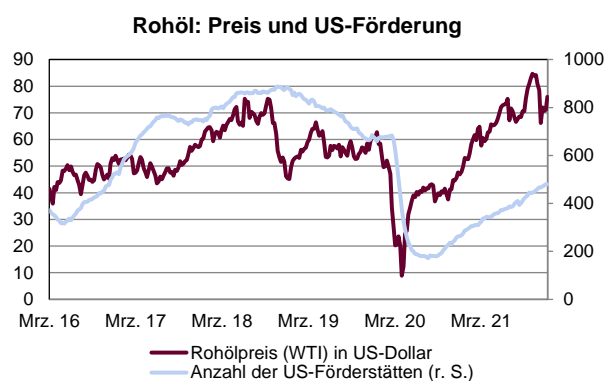
Weitere Komponenten, die neben der Angebots- und Nachfragerelation einen Einfluss auf den Ölpreis haben, sind zum einen die **Stärke des US-Dollar**, zum anderen aber auch der Aufschlag für **geopolitische Risiken**. Bezogen auf den US-Dollar gilt der Zusammenhang, dass der Ölpreis nachgibt, wenn der US-Dollar aufwertet. Denn Öl wird in US-Dollar abgerechnet. Steigt der Wert des US-Dollar, vermindert dies die Kaufkraft der Käufer außerhalb

der USA, so dass deren Nachfrage abnimmt. Da die US-amerikanische Notenbank die geldpolitischen Zügel bald straffen und den Leitzinssatz anheben wird, rechnen wir mit einer **Aufwertung des US-Dollar**, was sich negativ auf den Ölpreis auswirken sollte.

Gleichzeitig befinden sich die geopolitischen Risiken auf einem sehr hohen Niveau. Es besteht nach wie vor die Gefahr, dass Russland in die Ukraine einmarschiert. Darauf haben die Gaspreise reagiert, die in den letzten Monaten um das Sechsfache angestiegen sind. Ein Teil der Gasnachfrage weicht auf Öl aus, so dass auch der Ölmarkt von der Ukraine-Krise betroffen ist. Aus unserer Sicht wäre aber der Preis, den Russland für einen Einmarsch zu bezahlen hätte, zu hoch. Hinzu kommt, dass das Zeitfenster für einen russischen Einmarsch sehr eng ist. Ein Einmarsch würde vermutlich nur stattfinden, wenn der ukrainische Boden gefroren ist. Spätestens im Frühjahr würde Tauwetter dagegen den Boden für schweres Gerät unpassierbar machen. In unserem Hauptszenario rechnen wir damit, dass es zu **keinem Krieg zwischen der Ukraine und Russland** kommen wird, wobei man hier leider nichts ausschließen kann.

Neben der Ukraine-Krise ist die Lage in **Kasachstan** ebenfalls angespannt. Das Land ist mit immerhin 1,6 Mio. Barrel Öl am Tag ein bedeutender Ölförderer. Die Krise scheint zwar für den Moment gelöst zu sein, zu einer Entspannung an den Energiemärkten hat dies aber noch nicht geführt. Möglich, aber relativ unwahrscheinlich ist ein größerer Konflikt zwischen **Israel und dem Iran**, der

die geopolitischen Risiken stark erhöhen würde. Insgesamt rechnen wir damit, dass der Risikoaufschlag für die geopolitischen Risiken im Jahresverlauf **eher zurückgehen** wird.



Am Terminmarkt liegen die Kurse derzeit deutlich unter den Kassapreisen, was im Prinzip eine akute Knappheit signalisiert. Angesichts der bevorstehenden Angebotsausweitung ist das aber eher als **Momentaufnahme** zu verstehen. Unter dem Strich rechnen wir damit, dass die Energiepreise die erreichten **hohen Niveaus nicht halten können**. Für die Notenbanken ist dies eine gute Nachricht, denn der **Inflationsdruck** dürfte nachlassen, was den unmittelbaren Handlungsdruck mindert. Dennoch könnte es noch etwas dauern, bis der momentane Gegenwind für Wachstumswerte durch steigende Zinsen und eine höhere Inflation wieder abnehmen wird.

Ansprechpartner: Investment Office Marcard, Stein & Co, Dr. Christoph Kind (ckind@marcard.de), +49 40 32099-319, Björn Block (bblock@marcard.de), Yannick Düring (yduering@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.