

## ANGESPANNTER ÖLMARKT TRIFFT AUF WIRTSCHAFTSSORGEN

Die Verschärfung der Geldpolitik zur Eindämmung der hohen Inflation hat nicht nur den Ausblick für Aktien und Renten getrübt, sondern auch den Rohölpreis auf eine Talfahrt geschickt. Eine mögliche Rezession, die eine niedrigere Energienachfrage nach sich zieht, würde die Preise im kommenden Jahr zwischenzeitlich weiter nach unten drücken. Dem gegenüber steht ein bereits knappes Angebot, welches durch Nachfragerückgänge entlastet werden könnte. Für den Rohölmarkt wird aber im kommenden Jahr nicht nur die Wirtschaftslage relevant sein, sondern auch die Entscheidungen wichtiger Marktakteure. Allen voran dürfte die Preisobergrenze für russisches Öl und die Reaktion darauf richtungweisend sein. Zudem dürfte die OPEC das Angebot so lenken, dass höhere Preise beibehalten werden. Sollte ein Abklingen der Wirtschaftssorgen Ende des kommenden Jahres ersichtlich sein, dürfte der Preis für Rohöl leicht über den heutigen Niveaus liegen.

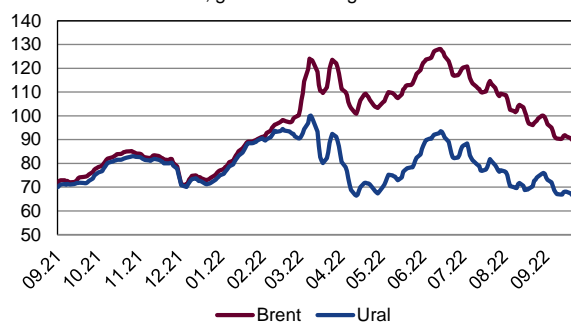
Am Rohölmarkt sind die Preise seit ihrem Hoch im Juli um rund 30 Prozent gesunken, da die Verschärfung der Geldpolitik zur Eindämmung der hohen Inflation die **Besorgnis über eine Rezession und damit einer geringeren Energienachfrage** verstärkt hat. Für das kommende Jahr wird aber nicht nur die Wirtschaftslage relevant sein, sondern auch die Entscheidungen wichtiger Marktakteure. Im Mittelpunkt stehen hierbei die OPEC-Staaten, Russland und die USA auf der Angebotsseite, und China, Indien und westliche Großmächte auf der Nachfrageseite.

Richtungweisend wird die Entscheidung der G7-Staaten über eine **Preisobergrenze für russisches Öl** sein, die vor diesem Dezember beschlossen werden dürfte. Denn ab dem 5. Dezember werden die EU-Länder die Einfuhren aus Russland auf dem Seeweg verbieten. Diese harte Begrenzung könnte vorerst zu steigenden Preisen führen, von denen Russland wiederum profitiert, indem er sein Öl an nicht-europäische Käufer weitergibt. Die Gewinne für Putin zu begrenzen und die Preise zu dämpfen, ist das Ziel der G7-Staaten. Die Maßnahme sieht vor, dass Verlader und Versicherer nachweisen, dass sie den Handel mit russischem Öl zu oder unterhalb der Preisobergrenze, die noch nicht feststeht, vornehmen.

Da mehr als 95 Prozent der weltweiten Öltankerflotte von Schiffsversicherern in den G7-Ländern abgedeckt werden und viele Hafenbetreiber Sanktionen fürchten, dürfte die Preisobergrenze greifen. Einige Stimmen bezweifeln jedoch die Wirksamkeit, da die derzeit größten russischen Abnehmer, darunter **China und Indien, sich vermutlich nicht anschließen werden**. Letztlich kann man aber argumentieren, dass die Preisobergrenze auch dann funktionieren könnte, wenn Abnehmer diese als Druckmittel bei Vertragsverhandlungen mit Moskau einsetzen, um niedrigere Preise festzulegen. Russisches

Ural-Rohöl wird bereits günstiger verkauft als die Marke Brent. Wenn Russland mit den asiatischen Ländern langfristige Verträge aushandelt, werden diese im Gegenzug für eine Marktgarantie einen noch niedrigeren Preis verlangen.

**Rohöl: Preisentwicklung**  
USD/Bbl, gleitender 5-Tage Durchschnitt



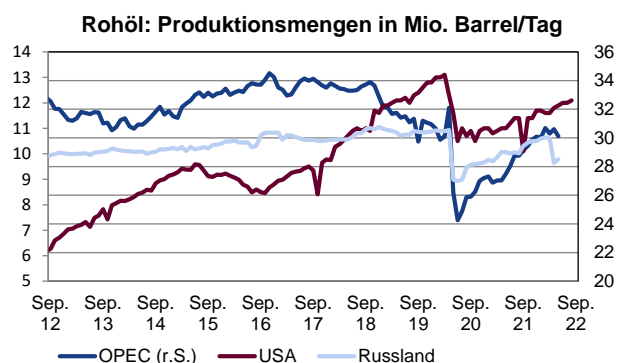
Da diese Aussicht den Preis in Asien nach unten treibt, lenken Produzenten wie Angola, Brasilien, Norwegen und Venezuela ihre Produktion nach Europa um. Europas Nachfrage dürfte aber aufgrund einer groß angelegten **Umstellung von Gas auf Öl** im ersten Quartal 2023 noch deutlich anziehen. Bisher fällt die Aufgabe, Europas Angebot zu bedienen, hauptsächlich den Golfstaaten und Nordamerika zu. Diese dürften ihr Angebot im kommenden Jahr nur geringfügig anheben können. Saudi-Arabien, der größte OPEC+-Produzent, wird im September 11 Mio. Barrel am Tag pumpen, was einem Niveau nahe seiner nachhaltigen Kapazitätsgrenzen von 12 Mio. Barrel entspricht. Alle anderen **OPEC+-Länder befinden sich nahe am Produktionsmaximum** oder haben aufgrund von Sanktionen, mangelnden Investitionen oder technischen Problemen erhebliche Verluste erlitten.

Zudem kündigten die OPEC und ihre Verbündeten an, dass sie ihre Förderquoten im Oktober um 100.000 Barrel/Tag

kürzen werden. Da die meisten OPEC+-Länder bereits damit zu kämpfen haben, ihre Quoten zu erreichen, wird nicht viel Angebot verloren gehen. Es zeichnet sich aber vielmehr ab, dass man bereit ist, die Produktion zu verringern, um höhere Preise beizubehalten. Die OPEC als wichtigster Produzent dürfte 2023 am längeren Hebel sitzen. Die **Fähigkeit der OPEC, die Preise zu beeinflussen**, wurde in der Vergangenheit durch die rasche Ausweitung des Ölangebots in den USA weitgehend verhindert und trug so zu einer langen Phase niedriger Ölpreise bei. Seit 2020 zeigt sich aber, dass die **Produktionsmenge in den USA lange nicht so schnell steigt**. Während die OPEC-Staaten bereits das Vor-Corona-Niveau erreichen, liegen die USA noch deutlich darunter. Die Anzahl der Förderstätten, als zukünftiger Indikator für die Produktion, liegt ebenfalls unter Pandemie-Niveaus und hat in den letzten Wochen sogar stagniert.

Dass sich die Produktion im kommenden Jahr deutlich beschleunigen wird, ist anzuzweifeln. Viele amerikanische Produzenten legen den Fokus nicht mehr auf Investitionen und Wachstum, sondern geben stattdessen die **Gewinne aus den höheren Preisen an die Aktionäre weiter**. Die US-amerikanische Öl-Industrie kann sich zudem aufgrund steigendem Interesses an dem Thema Nachhaltigkeit nicht mehr auf die Förderung durch den Staat oder die Märkte verlassen. So sieht der im August verabschiedete Inflation Reduction Act ([Link zum Marktfokus](#)) in den USA nicht nur den **Ausbau von Erneuerbarer Energie** vor, sondern zum Beispiel auch die Förderung des Umstiegs auf E-Autos. ESG-fokussierte Investmentfonds, die sich einer großen Beliebtheit erfreuen, sind im Vergleich zu ihrer Benchmark im

Energiesektor stärker untergewichtet als in jedem anderen Sektor. Und schließlich hat sich das Risiko in der Öl-Industrie zu investieren für Banken aber auch Beteiligungsgesellschaften erhöht, da die Nachfrage nach Produkten aus fossilen Brennstoffen - sei es aufgrund der klimapolitischen Maßnahmen oder dem technologischen Fortschritt – langfristig zurückgehen wird.



**Das Angebot mag knapp erscheinen, aber dieses dürfte im kommenden Jahr auch auf eine stockende Nachfrage treffen.** Es ist zu befürchten, dass die Inflationsbekämpfung der US-Notenbank zu einer Konjunkturabkühlung führen wird und auch in Europa stehen die Zeichen auf Rezession. Die Null-Covid-Politik Pekings sowie eine schwächelnde chinesische Wirtschaft dürften die Nachfrage zusätzlich beeinträchtigen. Wir erwarten, dass das Angebot und die Nachfrage in 2023 relativ ausgeglichen bleiben wird. Sollte ein Abklingen der Wirtschaftssorgen Ende des kommenden Jahres ersichtlich sein, dürfte der Preis für Rohöl leicht über den heutigen Niveaus liegen.

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), 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 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.