

# Kein weiterer Inflationsschub durch Ölpreis

Wegen eines massiven Überangebotes ist der Ölpreis in 2014 kollabiert. Von Höchstwerten über 110 USD/Barrel ist er bis unter 30 Dollar Anfang 2016 gefallen. Erst nachdem die OPEC im November zusammen mit anderen Hauptförderländern eine Reduktion ihrer Förderung um 1,8 Mio. Barrel/Tag beschloss, konnte sich der Preis über 50 Dollar stabilisieren. Wegen der parallelen Abwertung des Euros gegenüber dem Dollar war die Korrektur in Euro etwas geringer - von über 80 EUR/Barrel auf unter 30 und wieder zurück auf gut 50.

## **Ölpreis dominiert Inflationsraten**

Dieser Swing hatte enorme Auswirkung auf die Inflationsraten weltweit. In der Eurozone schwankte der Beitrag der Energiekomponente zur harmonisierten Rate zwischen Januar 2015 und Sommer 2016 zwischen -0,5 und -0,9 Prozentpunkten. In den USA war der direkte Effekt mit bis zu -1,3 Prozentpunkten in 2015 noch dramatischer. Mit dem Wiederanstieg des Ölpreises dreht sich auch dieser Inflationsbeitrag. Wir schätzen, dass er in der Eurozone diesen Februar auf +1,1 und in den USA auf +1,3 Prozentpunkte steigen wird. Entsprechend könnte die sog. „Headlinerate“ in der Eurozone auf 2,0% und in den USA auf 2,9% steigen.

***Falls der Ölpreis weiter steigen sollte, würde dessen hoher Beitrag zur Inflation noch länger wirken bzw. nur langsam abgebaut und die Headlineraten würden weiter steigen. Sollten wir aber stabile Ölpreise auf jetzigem Niveau bekommen, dann würde die Energiepreis-inflation Anfang nächsten Jahres wieder gegen Null fallen. Ein mäßiger Anstieg der anderen Preise würde dann gepuffert, so dass für den Rest des Jahres ein eher gleichförmiger Verlauf zwischen 2,5% und 3% in den USA und um gut 1,5% in der Eurozone zu erwarten wäre.***

## **Unser Ausblick für den Ölpreis: nicht über 60 Dollar/Barrel**

Die OPEC erwartet, dass der Angebotsüberschuss in Q2 2017 verschwinden wird und danach Läger abgebaut werden, die immer noch außergewöhnlich umfangreich sind. Voraussetzung ist die Einhaltung der Quotenkürzungen und auch eine Stagnation der Nicht-OPEC Förderung einschließlich der amerikanischen Förderung. Das scheint uns eine unrealistische Annahme zu sein.



Sowohl die OPEC als auch Russland haben die Förderung im November, dem Referenzmonat für die Kürzungen, auf außerordentliche Höhen getrieben. So ist ein Teil der Kürzung eine Scheinaktion. Der kurzfristige Schub ist bei der russischen Förderung am auffälligsten. Der leicht ansteigende Exporttrend kann auch nach Förderkürzung um 0,3 Mio. Barrel fortgesetzt werden.

In Saudi-Arabien ist das Spiegelfechten weniger auffällig, da die sonst übliche Rückführung der Produktion ausgesetzt wurde. In den Wintermonaten fällt der inländische Verbrauch typischerweise um rund 1/3, weil der Stromverbrauch für Klimaanlage fast entfällt. Die verzögerte Kürzung um 0,5 Mio. Barrel wäre nur ein aufgeschobener, normaler Vorgang. Erst im Sommer könnte man erkennen, ob Saudi-Arabien wirklich seine Förderung reduzieren will. Die im Mai/Juni anstehende Entscheidung der OPEC, die Kürzung fortzusetzen oder auslaufen zu lassen, wird dann für die weitere Ölpreisentwicklung eminent wichtig werden. Man hofft wohl, dass die Ölnachfrage bis dahin ausreichend steigen wird und die Nicht-OPEC Förderung kaum zunehmen wird.

Genau diesen letzten Punkt bezweifeln wir sehr. Insbesondere die Produktion amerikanischer Ölfelder ist sehr preiselastisch.

### **US-Ölförderung ist der Joker**

Auf dem aktuellen Preisniveau sind sehr viele Förderanlagen in den USA wieder profitabel, nachdem die Produktionskosten massiv gesenkt wurden. In den vergangenen Monaten wurde die Förderung schon erhöht und könnte im Laufe des Jahres bei derzeitigem Trend um bis zu 1 Mio. Barrel/Tag gegenüber dem Tiefstand in 2016 steigen und somit die Hälfte der von der OPEC erwarteten Nachfrageerhöhung abdecken. ***Das Überschussangebot würde zwar geringer, aber die Lager würden nicht abgebaut sondern weiter ansteigen und könnten auf die Preise drücken. Wir sehen unsere Annahme für keinen weiteren Anstieg des Ölpreises in diesem Jahr gut fundiert.***



---

MainSky AG  
Reuterweg 49  
D-60323 Frankfurt am Main

Telefon: 069 - 150 49 680-0  
Telefax: 069 - 150 49 680-29  
E-Mail: info@mainsky.de