

## Ölsektor: Massive Konsolidierung des Angebots steht bevor



**Seit Freitag nun produzieren die Mitglieder der OPEC+ angeblich täglich 9,7 Millionen Barrel Öl weniger, tatsächlich dürfte es gegenüber Januar nur noch gut die Hälfte sein. Dies ist die Reaktion auf den völligen Zusammenbruch der Nachfrage aufgrund der COVID-19-Pandemie. Zwar ist davon auszugehen, dass sich diese in einer konjunkturellen Erholung nach der Krise wieder stabilisiert, allerdings könnten wir aufgrund einer in Zukunft weniger energieintensiven Wirtschaft die Spitze im weltweiten Ölverbrauch gesehen haben. Bis sich die Ölpreise unserer Erwartung nach langfristig zwischen 40 und 50 US-Dollar einpendeln werden, dürfte der gesamte Ölsektor einen radikalen Anpassungsprozess erleben. Teure Quellen werden zurückgedrängt, die kostengünstige Förderung dürfte expandieren. Am Ende könnten die arabischen Ölländer und einige Ölmultis die einzigen sein, die dank stark erhöhter Förderung ihre Einnahmen halten können. Positiver Nebeneffekt: Dem Aufschwung nach der Krise dürften die noch länger niedrigen Ölpreise helfen.**

Es ist schon sehr lange her, dass lediglich Angebot und Nachfrage den Preis am Ölmarkt bestimmt haben. Nun aber ist das Öl-Kartell der OPEC zerbrochen und einzig allein die Marktgesetze sind für die Preisbildung verantwortlich. Der Ölmarkt ist aber gleichzeitig auch ein Markt, auf dem sowohl die Nachfrage als auch das Angebot ziemlich starr sind. Eine Ölquelle kann man nicht einfach nach Belieben auf oder zu drehen. Viele Quellen würden bei einer radikalen Drosselung auf immer versiegen. So lösen schon kleine Verschiebungen der angebotenen und auch nachgefragten Menge große Preisveränderungen aus. Da bei den

jetzigen Preisen viele Produzenten nicht einmal die laufenden Betriebskosten erwirtschaften, werden die finanziell schwächsten schon bald die Förderung drosseln oder sogar Insolvenz anmelden müssen. Langfristig müssen die Preise die Vollkosten decken. Der Ölpreis würde sich in einem weiterhin freien Markt auf dem Niveau einpendeln, bei der die relativ starre Nachfragemenge aus Förderanlagen gedeckt wird, die profitabel sind oder zumindest keine Verluste erwirtschaften. Die betroffenen Staaten könnten zwar mit Finanzhilfen eingreifen. Das aber würde die Förderung von wirtschaftlichen zu weniger wirtschaftlichen Produzenten verschieben und den Gleichgewichtspreis tendenziell senken.

### **Eine Zukunft mit weniger Öl**

Für eine Projektion der zukünftigen Preisentwicklung beim Öl braucht es im Wesentlichen zwei Informationen: Wie stark und wie schnell wird eine Erholung der Weltwirtschaft nach der Corona-Depression von statten gehen und wie hoch werden die Vollkosten eines sogenannten Grenzanbieters sein, der zum Gleichgewichtspreis gerade noch existieren kann. Leider gibt auch unsere Glaskugel zu beiden Fragen nur sehr dürftige und mit sehr viel Unsicherheit belastete Antworten. Wir gehen davon aus, dass die konjunkturelle Erholung noch in diesem Jahr zunächst kraftvoll voranschreiten kann, dann aber wieder an Fahrt verlieren wird. Und wir erwarten für die Zukunft eine insgesamt weniger energieintensive Wirtschaft. Zum einen lernen alle Beteiligten jetzt, mit weniger Mobilität zu wirtschaften und zum anderen wird auf den Klimawandel weiterhin global mit Maßnahmen reagiert, die den Einsatz fossiler Brennstoffe zurückdrängen werden. Möglicherweise haben wir deshalb die Spitze im weltweiten Ölverbrauch bereits gesehen.

### **Ölproduzenten vor Strategiewechsel**

In den vergangenen Jahren mit einem funktionierenden Kartell haben die selbst auferlegten Förderbeschränkungen zur Stabilisierung relativ hoher Preisniveaus und damit zur Erschließung neuer teurer Quellen (Fracking, Tiefsee) geführt, die nur bei diesen künstlich hoch gehaltenen Preisen rentabel sein können. Im Ergebnis haben Ölproduzenten mit niedrigen Förderkosten, die primär in Nordafrika und dem Nahen Osten liegen, zugunsten der teureren Produzenten Marktanteile verloren. Wenn jetzt die Ölnachfrage stagnieren oder sogar fallen sollte, könnte nur ein allumfassendes globales Kartell aller Ölproduzenten weiterhin hohe Preise garantieren. Dem aber stehen erhebliche, wenn nicht sogar unüberwindliche Interessenskonflikte wirtschaftlicher, politischer und geostrategischer Art gegenüber. Stattdessen dürften die Anbieter mit niedrigen Kostenstrukturen vor einem radikalen Strategiewechsel stehen. Denn es ist für sie viel vorteilhafter, umgekehrt die eigene Produktion dem Marktpreis so anzupassen, dass die Einnahmen auf hohem Niveau stabilisiert werden. Also, wenn der Marktpreis fällt, die Produktion erhöhen und damit teurere Grenzanbieter aus dem Geschäft drängen. Ebenfalls schon ihre Strategie geändert haben könnten Ölproduzenten mit niedrigen Kosten wie Saudi-Arabien, die ihre Wirtschaft diversifizieren müssen und immer in Angst vor einem Umsturz leben. Erstens dürfte es nach dem Zerfall des Ölkartells schwer werden, die Fördermenge seitens der OPEC-Länder jederzeit so anzupassen, dass der globale

Ölpreis auf gewünschtem, hohem Niveau bleibt. Und zweitens war dies immer auch ein Anreiz für andere Länder wie die USA, ihre Produktion in kostenintensiven Förderanlagen auszubauen - zu Lasten des saudischen Marktanteils.

### **Ölsektor vor radikalem Anpassungsprozess**

Unsere grobe Annahme ist, dass sich die Benchmarks WTI und Brent nach der Corona-Krise langfristig zwischen 40 und 50 US-Dollar einpendeln werden. Vorerst sollten die Preise aber weit unter diesem Niveau bleiben. Der Ölbedarf wird nur allmählich wieder steigen und die Läger einschließlich umgewidmeter Tanker sind randvoll und müssen erst wieder Puffer schaffen. Der Ölsektor dürfte in den kommenden Monaten vor einem radikalen Anpassungsprozess stehen. Teure Quellen werden zurückgedrängt, die kostengünstige Förderung wird expandieren. Am Ende dieses Prozesses könnten die arabischen Ölländer und einige Ölmultis die einzigen sein, die dank stark erhöhter Förderung ihre Einnahmen halten können. Für die Weltwirtschaft bedeutet dies, dass eine von uns erwartete konjunkturellen Erholung durch die zunächst niedrigen Ölpreise zusätzliche Unterstützung erhalten kann. Gleichzeitig aber dürfte der kostenintensive Teil des Ölsektors massiv unter Druck bleiben.

-----  
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](mailto:info@mainsky.de)