

Ölmarktbericht: März 2020

Am Jahresanfang stellten wir unsere jährliche Vorhersage für Ölpreise zusammen und diejenigen, die es gelesen haben, werden sich an den pessimistischen Ton erinnern. Unser Ansatz lautete, dass die Ölproduktion zunehmen wird, gleich als die Weltwirtschaft Konjunkturabschwächungstendenzen zeigte. Wir hoben auch OPECs beispiellose Kohäsion hervor, die jetzt gefährdet wurde, sowie dass bestimmte Mitgliedsstaaten (einschließlich von Russland) zunehmend die fortgefahrene Produktionskürzungspolitik satthatten.

Wir verstanden aber bei der Verfassung des Berichts nicht ganz genau, dass diese Faktoren Hintergrundgeräusch würden, wenn erst einmal die Auswirkung des Coronavirus (damals in seinen Anfangsphasen und in China eher gut beschränkt) begann spürbar zu werden. Gelinde gesagt hat das Coronavirus die Öl- und Aktienmärkte wie ein Wirbelsturm getroffen und zwar zu einem ungünstigen Zeitpunkt für die internationale Ölindustrie. Letzten Monat diskutierten wir die Auswirkung auf die Nachfrage, wo der Konsum allein im Februar um 2 bis 3 Millionen Fass pro Tag reduziert wurde. Doch es kam noch schlimmer, als Saudi-Arabien und Russland in einen spektakulären Streit um Fördermengen verwickelt worden sind.

Die Beziehungen in der OPEC wurden seit einigen Monaten nun immer disharmonischer und sie erreichten im März einen Bruchpunkt am OPEC-Treffen in Wien. Saudi-Arabien beschuldigte OPEC-Mitglieder (und Russland) ein heuchlerisches Spiel bei Produktionskürzungen zu spielen. Die Saudis glauben, dass nur sie an ihren Produktionskürzungen völlig festhalten (und damit die Preise nach oben treiben), während ihre OPEC-Kollegen lediglich ein Lippenbekenntnis zur Idee abgelegt haben tatsächlich eine Produktionserhöhung zu erzielen, während sie von den erhöhten Preisen profitieren. Russlands Gegenmeinung war, dass sie die Produktionskürzungen nicht nur sorgfältig durchsetzen, sondern noch signifikanter auch, dass weitere Kürzungen jedenfalls eine geringe Auswirkung hätten angesichts des vom Coronavirus verursachten massiven Nachfrageeinbruchs.

Das führte zu einem der am schlechtesten gelaunten OPEC-Treffen in der jüngeren Geschichte, da die Launen sich verschlechterten und die Harmonie verschwand unter einem Morast von Beschimpfungen, Schuldzuweisung, und allgemeiner Hysterie und Wichtigtuerei. Während das Treffen in sich zusammenbrach, bestätigte Saudi-Arabien nicht nur das Ende der Produktionskürzungspolitik, sondern kündigte an, dass das Königreich seine Förderungsmengen um 45 % (also von 9 Millionen bpd auf 13 Millionen bpd) erhöhen würde. Das Ergebnis für die Ölmärkte war so elektrisierend wie katastrophal. An demselben Tag der Ankündigung (Freitag den 6. März) fielen die Ölpreise um \$8 pro Fass und am folgenden Montag um eine ähnliche Menge. Diese Preisstürze waren die größten Preisrückgänge an einem einzigen Tag seit zumindest dem Jahr 1990, und (falls wir die Aufzeichnungen hätten) wahrscheinlich länger vorher.

Wo geht jetzt denn der Ölpreise hin? Kurzfristig können wir sicher sein, dass irgendeine Erholung in der Konsumnachfrage Preise nach oben treiben lassen würde. Klar ist, solange das Coronavirus die weltweite Regierungspolitik in den Griff nimmt, bleiben Quarantänen dann an der Tagesordnung, infolgedessen der Konsum schwer eingeschränkt sein wird. Auf der Makro-Ebene könnte es jedoch Unterstützung für Ölpreise von den großen, strategischen Käufern geben, die sich jetzt anziehend niedrige Ölpreise ansehen.

Die zwei größten strategischen Besteller von Rohöl in der Welt sind die Ölvorrätefirmen der Vereinigten Staaten, sowie China, die beide von denen weniger Öl in den Vorräten (aus unterschiedlichen Gründen) halten als gesetzlich nötig. Einfach gesagt müssen die beiden Staaten Ölvorräte auftreiben, und an keinem besseren Zeitpunkt als jetzt, wo die Preise viel niedriger sind als an irgendeinem anderen Zeitpunkt in den letzten 10 Jahren?

Doch eine große staatlich induzierte Kaufwelle wird weniger wichtig zu den Marktentwicklungen in den kommenden Wochen sein, als das Verhalten der wichtigsten Ölstaaten der Welt. Saudi-Arabien's Entscheidung für eine Produktionserhöhung bleibt der Schlüsselfaktor. Selbst wenn die Märkte diese Überversorgung schon berücksichtigt haben (diese war der Hauptgrund für die enormen Preisstürze), wenn das zusätzliche Öl beginnt zu fließen und der Markt fast im wahrsten Sinne des Wortes überschwemmt wird mit Öl (die Tankläger randvoll, die Tanker voll mit Rohöl und vor den Häfen verankert mit keiner Entladungsmöglichkeit), scheint es unmöglich etwas anders als einen kontinuierlichen Baissemarkt zu prognostizieren.

Man könnte sich nun fragen, ob die Saudis bedauern diese bestimmte Büchse der Pandora geöffnet zu haben? Der Preisrückgang des Rohöls ist doch weiter als eine Bestrafung gegen Russland gegangen, sowie die US-Förderer zu auskonkurrieren. Es tut jetzt Saudi-Arabien selbst drastisch weh, und erinnern Sie sich daran, dass Saudi Aramco nur im Dezember die größte IPO in der Geschichte geworden ist. Es lässt sich fair sagen, dass letztlich private Anleger in die

Ölmarktbericht: März 2020

Gesellschaft diese sehr niedrigen Preise nicht genießen werden. Also ein mögliches Ergebnis für die Saudis (das wohl nicht berichtet werden wird) könnte eine Abkehr von der Bedrohung, die Produktion in die Höhe zu bringen, und Dinge so lassen, wie sie waren, bedeuten. Das wird nicht genügen, um die Preise in die Höhe zu treiben, aber es könnte die einzige Möglichkeit sein, einem weiteren Preisrückgang vorbeugen zu könnte.

