

Ölmarktbericht: April 2021

Es ist entweder ein mutiger oder wahnhafter Mensch, der glaubt, einen interessanten Artikel über Ölpreisindizes schreiben zu können, aber aufgrund der Tatsache, dass Portland während der Finanzkrise 2008-9 gegründet wurde, wollen wir uns von diesen Eigenschaften nicht abbringen lassen! Der Grund dafür ist, dass es einige ziemlich grobe Änderungen in der Art und Weise gibt, wie die Rohölpreise gemeldet werden sollen und diese Änderungen werden sich nicht nur auf die Millionen Dollar an Ölkontrakten auswirken, die jeden Tag abgewickelt werden, sondern auch auf viele der Schlüsselindikatoren, auf die sich die Welt in Bezug auf die globale wirtschaftliche Gesundheit verlassen hat.

Wie es dazu kam, dass der Preis für Nordseeöl ein so wichtiger globaler Wirtschaftsmaßstab ist, ist einen eigenen Artikel wert, aber es genügt zu sagen, dass Nordseeöl der Markerpreis für weltweit gehandeltes Öl ist. Wenn die Leute vom Ölpreis sprechen, meinen sie eigentlich das Nordseeöl. Ganze 70 % der Weltproduktion wird auf der Grundlage von Nordsee-Ölsorten gepreist und die betreffende Sorte wird gemeinhin als "Brent" bezeichnet (nach dem gleichnamigen Ölfeld aus den 1970er Jahren). In Wirklichkeit setzt sich der "Brent"-Preis jedoch aus mehreren verschiedenen Nordsee-Rohstoffen zusammen - darunter Brent, aber auch Forties (britischer Sektor), Oseberg, Ekofisk und Troll (allen norwegischen Sektor). Alle "Brent"-Sorten haben ähnliche hochwertige, schwefelarme Eigenschaften, was ihnen einen höheren Marktwert verleiht als schwereren, "saureren" Rohölen aus anderen Regionen (z. B. dem Nahen Osten). Darüber hinaus wird das Nordseeöl direkt an das Schiff verkauft (FOB = Free on Board), um es in der ganzen Welt zu verteilen, was ihn zu einem "reinen", marktwirtschaftlichen Ölpreis macht, der weder durch logistische Komplikationen noch durch politische Einmischung beeinträchtigt wird.

In den letzten 10 Jahren befand sich "Brent" in einer zunehmenden Existenzkrise, die aus dem schwindenden Angebot geboren wurde. Mit dem Auslaufen der Nordsee-Ölfelder sinkt auch die Produktion, was bedeutet, dass weit weniger "Brent" gekauft und verkauft werden kann. In ihrer Blütezeit produzierten die Brent-Felder bis zu 2 Mio. Barrel pro Tag (bpd), sodass täglich mehrere Geschäfte mit dem schwarzen Gold möglich waren. Doch jetzt sinkt die Produktion unter die Marke von 1 Mio. bpd und in den letzten Monaten, die von einer Pandemie heimgesucht wurden, fiel das Volumen auf 400.000 bpd (weniger als 0,5 % der weltweiten Ölproduktion). Zieht man die Produkte ab, die über Pipelines direkt auf das britische Festland geliefert werden, bleibt genug Öl für kaum 1 oder 2 internationale Geschäfte pro Tag übrig - kaum ein Zeichen für einen robusten globalen Markt, der alles von Öl-, Derivat- und Gasverträgen bis hin zu Inflationsindizes und Investmentfonds stützt.

Deshalb gibt es jetzt den radikalen Vorschlag, West Texas Intermediate (WTI) in den Brent-Preistopf aufzunehmen. Technisch gesehen macht dies Sinn, da WTI ein "süßes", leichtes Rohöl (von hoher Qualität) ist, genau wie seine Gegenstücke aus der Nordsee. Kommerziell gesehen ist dies jedoch ein wahrhaft erdbebenartiger Vorschlag. Historisch gesehen wurde WTI an den US-Binnenmarkt verkauft, was bedeutet, dass es eine Reihe von kommerziellen Fundamentaldaten widerspiegelt, die sich von denen der Nordsee-Rohölsorten, die den Rest der Welt beliefern, deutlich unterscheiden. Ebenso bedeutsam ist die Tatsache, dass die Aufnahme von amerikanischem Öl in einen Nordsee-Preiskorb per Definition bedeuten muss, dass das Öl in die Nordseeregion geliefert wurde (ein so genannter "CIF"-Preis = Carriage, Insurance & Freight), im Gegensatz zum derzeitigen FOB-Charakter der Brent-Verkäufe.

Die Terminologie mag verwirrend sein, aber das Ergebnis ist sehr einfach. Eine FOB-Ladung, die direkt an das Schiff verkauft wird, stellt einen Kernproduktpreis dar, während ein CIF-Nordwesteuropa-Preis zwei "fremde" Faktoren berücksichtigen muss. Erstens muss er die Quelle des Rohöls widerspiegeln (in diesem Fall den US-Markt) und zweitens muss er die Kosten für den Transport von den USA nach Europa einbeziehen. In beiden Fällen ist eine Abweichung vom Brent-Preis leicht möglich und sehr wahrscheinlich. Wenn der US-Ölmarkt (aus welchen Gründen auch immer) aus dem Ruder läuft, muss das nicht zwangsläufig bedeuten, dass die Weltwirtschaft sofort nachzieht. Wenn es um Fracht geht, ist die offensichtliche Aussage, dass die Verschiffung zusätzliche Kosten verursacht, aber auch die Frachtmärkte selbst sind notorisch volatil, was dem Preis von (Brent-)Öl eine weitere unvorhersehbare Dynamik verleiht.

Die Hinzufügung von US-Rohöl zu einem Nordsee-Korb scheint also wenig Sinn zu machen, obwohl das Kernproblem der rückläufigen Nordseeproduktion weiterhin besteht. Preisverleger argumentieren, dass die Nordsee ohne eine ergänzende Sorte ihre übergroße Bedeutung nicht mehr rechtfertigen kann. Sie argumentieren auch, dass seit dem Schieferboom in den USA und dem daraus resultierenden Anstieg der amerikanischen Ölexporte WTI bereits die Hauptstütze des nordwesteuropäischen Ölhandels ist, mit über 450.000 Barrel, die täglich in ARA (Antwerpen-Rotterdam-Amsterdam) ankommen. Und dann gibt es noch die Zyniker, die darauf hinweisen, dass ein marktfreundliches amerikanisches Rohöl weitaus wünschenswerter ist als eine der russischen Mischungen oder alternativ die Abhängigkeit von den von China dominierten Öl-Börsen des Nahen Ostens (z. B. Dubai Mercantile Exchange).

Damit sind wir wieder bei WTI als der "am wenigsten schlechten Option". Natürlich werden in den nächsten Monaten noch zahlreiche interessierte Parteien ein Wörtchen mitreden wollen. Produzenten, Raffinerien und Händler werden entscheiden müssen, welche Änderungen an ihren Lieferverträgen (von denen einige eine Laufzeit von 10 Jahren haben) vorgenommen werden müssen, und dann werden sich alle Augen auf die Papiermärkte richten (z. B. Intercontinental Exchange = ICE, New York Mercantile Exchange = NYMEX). Ohne ihre Unterstützung wird die Handelsliquidität, die die Grundlage aller Ölmärkte ist, verloren gehen. Und die ganze Zeit über werden auch die staatlichen Steuerbehörden (wie z.B. HMRC in Großbritannien) ein sehr großes Interesse an den Entwicklungen haben, da zahlreiche Mineralölsteuern auf der ganzen Welt gegen Brent berechnet werden.

Alles in allem also nicht ganz das Schnarchfest, das Sie vielleicht erwartet haben - aber erwarten Sie, dass es bald zu einem wird, da jede interessierte Partei über jedes winzige Detail streitet. Wie bei den Supertankern, die das Öl transportieren, ist es auch bei den Preisbildungsmechanismen ein mühsamer Prozess, Richtungsänderungen vorzunehmen, und obwohl die Diskussionen in vollem Gange sind, würden wir nicht erwarten, dass sie sich frühestens 2022 in etwas "Konkretes" manifestieren.