

Ölpreis auf USD 100 je Barrel?

8. Mai 2019



Dr. Martin W. Hüfner
Chief Economist

- › Die Verschärfung der amerikanischen Sanktionen gegen Iran und die Verschmutzung russischen Öls haben Ängste einer neuen Ölkrise aufkommen lassen.
- › Ein Ölpreis von USD 100 je Barrel klingt für sich genommen schrecklich, ist im historischen Zusammenhang aber nicht ganz ungewöhnlich.
- › Er belastet die Weltwirtschaft. Kann er eine Finanzkrise auslösen?

Zu all den Risiken, die die Märkte derzeit belasten, ist ein neues dazugekommen: Der Ölpreis. Er ist, von den meisten unbemerkt, seit Ende letzten Jahres um fast 40 % (!) gestiegen. Die Verschärfung der Spannungen um Iran sowie die Verschmutzung russischen Öls haben Ängste aufkommen lassen, der Preis könnte noch weiter deutlich steigen. Die Rede ist zum Teil von Notierungen um die USD 100 je Barrel. Derzeit sind wir bei gut 70. Halten Weltwirtschaft und Weltfinanzmärkte so etwas aus? Oder würde es einen neuen Crash auslösen?

Zunächst: Ein Anstieg des Ölpreises auf USD 100 je Barrel ist möglich. Das Angebot auf den Märkten geht zurück. Der Iran gehört traditionell zu den größten Förderländern, auch wenn es seine Kapazitäten derzeit nicht voll ausgeschöpft hat. Neben Iran sind aber auch die Lieferungen zum Beispiel von Libyen oder Venezuela geschrumpft.

»Jetzt kommt noch ein Risiko dazu. Das lässt systemische Ängste aufkommen.«

Entscheidend ist allerdings, wieweit die anderen Produzenten das fehlende Angebot ersetzen. Können tun sie es. Dann gäbe es keinen Preisanstieg. Aber große Förderländer wie Saudi Arabien oder Russland zögern. Sie sind an höheren Preisen interessiert. Der öffentliche Haushalt Saudi Arabiens ist erst bei einem Preis von USD 80 je Barrel ausgeglichen. Umgekehrt treten die USA klar für niedrigere Ölpreise ein. Das hilft Präsident Trump bei seinen Wählern. Die amerikanischen Ölproduzenten sehen das freilich nicht so gern.

Insgesamt ist die Interessenlage komplex. Ich halte unter diesen Umständen ein Extremzenario mit einem Preis von USD 100 je Barrel für unwahrscheinlich. Dazu würde es meines Erachtens nur bei einer drastischen Verschärfung der Spannungen kommen, etwa der Schließung der Straße von Hormus oder militärische Interventionen der Amerikaner.

Was bedeutet ein Preis von USD 100 je Barrel für die Weltwirtschaft? Drastische Ölpreiserhöhungen hat es in der Geschichte schon oft gegeben. Wir wissen also, was passiert. Das ist erst einmal tröstlich. Es wird keine Überraschungen geben. Andererseits hat eine Verteuerung des Öls erhebliche Wirkungen. **Erstens** verringert es das Wirtschaftswachstum. Die Verbraucher haben weniger Kaufkraft für andere Dinge. Die Unternehmen haben höhere Kosten. Die Gewinnmargen geraten unter Druck. Das tut gegenwärtig angesichts der allgemeinen Konjunkturschwäche besonders weh. Allerdings steigen die Einnahmen der Ölförderländer. Sie werden mehr kaufen, was dann dem Welthandel und exportintensiven Volkswirtschaften wie Deutschland zugute kommt.

Die Research Firma Oxford Analytics schätzt, dass bei einem Ölpreis von USD 100 das Weltwirtschaftswachstum um 0,6 Prozentpunkte zurückgehen würde. Deutschland käme nahe an, vielleicht sogar in eine Rezession.

Zweitens steigt die Inflation. Eine Erhöhung des Ölpreises um USD 10 bedeutet nach einer Daumenregel 0,3 bis 0,4 Prozentpunkte Preissteigerung. Die Geldentwertung im Euroraum würde also auf über 2 % hochgehen. Benzin würde wieder richtig teuer. Ob die Geldpolitik gegensteuern würde, hängt von den Zweit rundeneffekten über die Löhne ab. In früheren Jahren haben die Gewerkschaften in solchen Situationen verantwortlich agiert.

ÖLPREIS
Brent, USD je Barrel



Quelle: Fred

Ölpreis auf USD 100 je Barrel?

8. Mai 2019

Drittens verschieben sich die Preisverhältnisse zwischen den Energieträgern. Saubere Energie wird relativ billiger. Aus Umweltsicht ist das zu begrüßen. Manche Initiativen wie etwa eine neue CO₂-Steuer wären unnötig. Andererseits weiß niemand, wie dauerhaft der Ölpreisanstieg ist. Insofern könnte die Freude begrenzt sein.

Insgesamt gesehen: So schrecklich es auf den ersten Blick klingt, wenn der Ölpreis auf USD 100 steigt, so muss man doch die Kirche im Dorf lassen. Es wäre ein Rückschlag für die Wirtschaft. Es würde Hoffnungen auf eine baldige Beserung zerstören. Die Arbeitslosigkeit würde ansteigen. Es wäre aber keine Katastrophe. In früheren Krisenzeiten ist der Ölpreis wesentlich stärker gestiegen. 2008 erreichte er über USD 130. In den Jahren 2011 bis 2014 ging er bis auf USD 120 nach oben (Grafik). Die Welt ist auch damals nicht untergegangen. Mit dem gegenwärtigen Niveau der Ölpreise sind wir noch weit, weit weg von einem Krisenniveau.

An den Finanzmärkten verschlechtert sich die Risikosituation. Der Internationale Währungsfonds hatte in seinem jüngsten "Global Stability Report" auf die größere Verletzlichkeit der Finanzmärkte durch die gestiegenen Risiken und die höheren Schulden in Industrie- und Entwicklungsländern hingewiesen. Jetzt kommt noch ein Risiko dazu.

Das lässt systemische Ängste aufkommen. Ich vermute nicht, dass es zu einem Crash kommt. Dazu sind die Ölpreise noch zu niedrig. In jedem Fall werden aber die Risikoauschläge größer.

Für Aktien waren steigende Ölpreise in den letzten Jahren lange Zeit ein Plus. Sie signalisierten eine Normalisierung der Preisverhältnisse. Inzwischen hat sich die Situation gedreht. Steigende Ölpreise sind jetzt eine Belastung, je höher sie gehen, umso mehr. Exportorientierte Unternehmen könnten sich relativ gesehen noch ganz gut halten. Energieintensive Firmen wie Luftfahrt, Tourismus oder auch der Online-Handel gehören zu den Verlierern.

Bei Bonds wirken unterschiedliche Kräfte. Die höheren Inflationsraten müssten die Zinsen eigentlich nach oben treiben. Das müsste selbst dann passieren, wenn die Geldpolitik die Leitzinsen nicht anhebt. Die Abschwächung der Konjunktur wirkt für sich genommen zinssenkend. Der Gesamteffekt ist unsicher. Die meisten assoziieren Ölpreiskrisen heute mit höheren Zinsen. Das war richtig für die 70er und 80er Jahre. Heute sind die Verhältnisse aber anders. Ich würde heute nicht mehr auf deutlich höhere Zinsen wetten.

Anmerkungen oder Anregungen? Ich freue mich auf den Dialog mit Ihnen: martin.huefner@assenagon.com.
Weitere Informationen über Assenagon und unsere Publikationen finden Sie auch auf www.assenagon.com.

Assenagon Asset Management S.A., Zweigniederlassung München, Prannerstraße 8, 80333 München, Deutschland

Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und beinhaltet keine vertraglichen oder sonstigen Verpflichtungen. Es ist nicht als Angebot oder Verkauf einer Beteiligung an einem von Assenagon verwalteten Fonds zu verstehen. Alle Informationen in dieser Darstellung beruhen auf sorgfältig ausgewählten Quellen, die für zuverlässig erachtet wurden. Dennoch können die Assenagon S.A., Luxemburg, die Assenagon Asset Management S.A., Luxemburg und ihre Zweigniederlassung sowie die Assenagon Schweiz GmbH und die Assenagon GmbH, München (zusammen im Folgenden "Assenagon Gruppe" genannt) trotz sorgfältiger Zusammenstellung der Informationen u. a. keine Gewähr oder Garantie für deren Richtigkeit, Vollständigkeit, Genauigkeit, Aktualität oder Verfügbarkeit übernehmen. Diese Informationen stellen rechtlich eine Werbemitteilung dar, die nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen genügen und unterliegen nicht einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Alle Meinungsaussagen geben nur die Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Assenagon Gruppe entspricht. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Darstellung dar. Diese können sich abhängig von wirtschaftlichen, politischen und rechtlichen Rahmenbedingungen jederzeit ändern. Der Autor behält sich deshalb ausdrücklich vor, in der Darstellung geäußerte Meinungen jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Jedwede Haftung und Gewähr aus dieser Darstellung wird vollständig ausgeschlossen. Die Informationen in dieser Darstellung wurden lediglich auf die Vereinbarkeit mit luxemburgischem und deutschem Recht geprüft. In einigen Rechtsordnungen ist die Verbreitung derartiger Informationen unter Umständen gesetzlichen Beschränkungen unterworfen. Die vorstehenden Informationen richten sich daher nicht an natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz einer Rechtsordnung unterliegt, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht. Natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- oder Geschäftssitz einer ausländischen Rechtsordnung unterliegt, sollten sich über derartige Beschränkungen informieren und diese entsprechend beachten. Insbesondere richten sich die in dieser Darstellung enthaltenen Informationen nicht an Staatsbürger des Vereinigten Königreichs (ausgenommen jeweils (1) Informationen, deren Bereitstellung aufgrund einer Vertriebszulassung des jeweiligen Produkts erlaubt ist und (2) Personen, die unter Ausnahmeregelungen nach der Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotions) Order 2005 (die "Verordnung") fallen, wobei zu den relevanten Ausnahmeregelungen der Verordnung Artikel 49 der Verordnung (hochvermögende Unternehmen – High Net Worth Companies) zählt). Die Informationen in diesem Dokument sind weiterhin nicht für Gebietsansässige der Vereinigten Staaten oder andere Personen bestimmt, die als "US-Personen" im Sinne von Rule 902 in Regulation S des U.S. Securities Act von 1933 in der jeweils geltenden Fassung gelten. Keine US-amerikanische Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstige Aufsichtsbehörde auf Bundes- oder bundesstaatlicher Ebene hat die Richtigkeit oder Angemessenheit dieses Dokuments oder sonstiger Informationen, die den Anlegern ausgehändigter oder zur Verfügung gestellt wurden, bestätigt. Jede gegenwärtige Äußerung stellt einen Straftatbestand dar. Diese Darstellung stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Erwerb von Wertpapieren, Fondsanteilen oder Finanzinstrumenten dar. Eine Investmententscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere, Fondsanteile oder Finanzinstrumente sollte auf Grundlage der einschlägigen Verkaufsdokumente (wie z. B. Prospekt und Wesentliche Anlegerinformationen, welche in deutscher Sprache am Sitz der Assenagon Asset Management S.A. oder unter www.assenagon.com erhältlich sind) erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Darstellung. Die in dieser Darstellung aufgeführten Inhalte können für bestimmte Investoren ungeeignet oder nicht anwendbar sein. Sie dienen daher lediglich der eigenverantwortlichen Informationsversorgung und Informationsbereitstellung und können eine individuelle Beratung nicht ersetzen. Wert und Rendite der dargestellten Fondsprodukte, Wertpapiere und Finanzdienstleistungen können fallen und steigen und Anleger erhalten unter Umständen nicht den gesamten investierten Betrag zurück. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Die Berechnung der Wertentwicklung von Fondsprodukten erfolgt nach der BVI-Methode. Simulationen erfolgen auf Basis historischer Renditen. Ausgabeaufschläge und individuelle Kosten wie Gebühren, Provisionen und andere Entgelte sind in dieser Darstellung nicht berücksichtigt und würden sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Die Assenagon Gruppe kann andere Publikationen veröffentlicht haben, die den in dieser Darstellung vorgestellten Informationen widersprechen oder zu anderen Schlussfolgerungen gelangen. Diese Publikationen spiegeln dann andere Annahmen, Meinungen und Analysemethoden wider. Dargestellte Wertentwicklungen der Vergangenheit können nicht als Maßstab oder Garantie für eine zukünftige Wertentwicklung herangezogen werden. Eine zukünftige Wertentwicklung wird weder ausdrücklich noch implizit garantiert oder zugesagt. Der Inhalt dieses Dokuments ist geschützt und darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung der Assenagon Gruppe weder kopiert noch weitergegeben, veröffentlicht, übernommen oder für andere Zwecke in welcher Form auch immer verwendet werden. Dieses Dokument ist nur für den Gebrauch der Personen bestimmt, an welche es gerichtet ist und darf nicht von anderen Personen verwendet werden. Die steuerlichen Hinweise in dieser Darstellung sind nicht darauf gerichtet, verbindlichen steuerlichen Rechtsrat zu erteilen oder zu ersetzen und erheben nicht den Anspruch, alle etwa relevanten steuerlichen Aspekte zu behandeln, die im Zusammenhang mit dem Erwerb, dem Halten oder der Veräußerung von Fondsanteilen gegebenenfalls bedeutsam sein können. Die Ausführungen sind weder erschöpfend noch berücksichtigen sie etwaige individuelle Umstände bestimmter Anleger oder Anlegergruppen. Sie können eine einzelfallbezogene Beratung durch einen Steuerberater nicht ersetzen. Sofern Teile oder einzelne Formulierungen dieses Haftungsausschlusses der geltenden Rechtslage nicht, nicht mehr oder nicht vollständig entsprechen, bleiben die übrigen Teile in ihrem Inhalt und ihrer Gültigkeit unberührt. Informationen in E-Mails sind vertraulich und ausschließlich für den Adressaten bestimmt. Jeglicher Zugriff auf E-Mails durch andere Personen als den Adressaten ist untersagt. Sollten Sie nicht der für die jeweilige E-Mail bestimmte Adressat sein, informieren Sie bitte unverzüglich den Absender und löschen die E-Mail aus Ihrem System. Jede Veröffentlichung, Vervielfältigung oder Weitergabe wie auch das Ermitteln oder Unterlassen von Maßnahmen im Vertrauen auf erlangte Information ist untersagt. Es kann nicht garantiert werden, dass E-Mail-Übertragungen sicher und frei von Fehlern erfolgen, da E-Mails abgefangen und verfälscht werden oder Viren enthalten können.