

Über 40 Jahre lange Spannungen zwischen den USA und Iran im Persischen Golf dauern an

- Nitesh Shah, Director – Research, WisdomTree

Nachdem der Iran in die Ecke getrieben wurde und die Spannungen zwischen dem iranischen Regime und dem Weißen Haus zugenommen haben, wird erneut über eine mögliche Blockade der Straße von Hormus diskutiert. Die Seefahrtsroute, über die der Großteil des Öls aus dem Nahen Osten transportiert werden muss, ist ein kritisches Gebiet. Bislang noch unbeachtete geopolitische Risiken könnten den folgenden Strategien zugutekommen:

- Long-Position in Brent-Öl
- Long-Positionen in Gold
- Short-Position in Euro gegenüber dem US-Dollar

Zuallererst müssen wir auf eine gewisse erkenntnismäßige Dissonanz hinweisen, die besteht, wenn wir ein günstiges Umfeld für Öl und Gold ausmachen und gleichzeitig eine konstruktive Haltung zum US-Dollar gegenüber einer anderen wichtigen Währung einnehmen. Rohstoffe entwickeln sich für gewöhnlich gegenläufig zum US-Dollar. Der Grund für unsere negative Einschätzung zum Euro liegt in der unsicheren Politik des Kontinents bezüglich der Kraftstoffkosten für Verbraucher. Dies geht auf das Risiko durch die „Gelbwesten-Bewegung“ in Frankreich zurück, deren neugewonnene Stärke den Markt überraschte.

Was ist die Ursache für das Säbelgerassel?

Obwohl die USA den Iran mit Sanktionen belegten, wurden vielen ölverbrauchenden Ländern im letzten November Ausnahmen gewährt, sodass sie weiterhin Öl vom iranischen Regime kaufen konnten. Diese Ausnahmeregelungen liefen aber im Mai aus, weshalb das Regime nun Marktanteile für seine 1,3 Mio. Barrel Ölexporte pro Tag verliert.

Jetzt ist der Iran bestrebt, sich aus dem Atomabkommen mit der Europäischen Union (EU) herauszumanövriren, weil das Land nach dem Rückzug der USA aus dem Abkommen im vergangenen Mai keine Vorteile mehr für sich sieht.

Hormus

Die Straße von Hormus ist die wichtigste Meerenge der Welt. Auf sie entfallen 30 Prozent des globalen Seehandels mit Rohöl und anderen Flüssigkeiten. Über die Route werden zudem die gesamten Flüssigerdgasexporte von Katar transportiert, die etwa 30 Prozent des globalen Handels mit Flüssigerdgas ausmachen¹.

Abbildung 1: Karte der wichtigsten Meeresstraßen im Nahen Osten

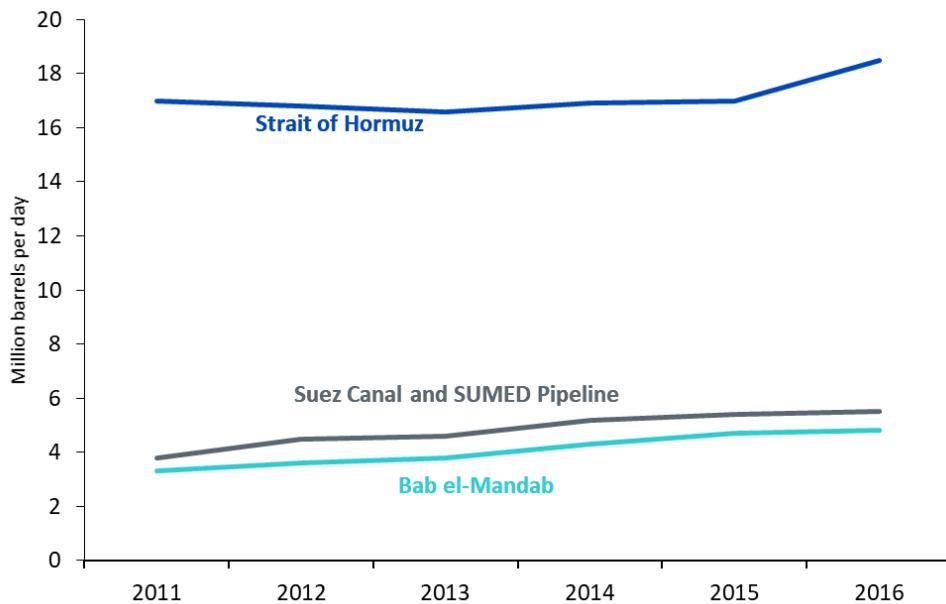
¹ Quelle: Energy Information Administration



Quelle: Energy Information Administration (EIA) der USA

Das US-amerikanische Amt für Energiestatistik (EIA) geht davon aus, dass sich die Fördermenge des Ölkartells der OPEC 2020 auf 29,8 Mio. Barrel pro Tag belaufen wird. 18 Mio davon werden über die Straße von Hormus transportiert. Im Vergleich dazu verblasst die Bedeutung der anderen beiden Meerengen (Abbildung 2).

Abbildung 2: Transport von Rohöl und Ölprodukten über die Meerengen der arabischen Halbinsel



Quellen: Analyse der US-amerikanischen Energy Information Administration (EIA) auf Grundlage von Informationen von Lloyd's List Intelligence, der Panamakanal-Behörde, von Argus FSU, der Sueskanal-Behörde, von GTT, BP Statistical Review of World Energy, IHS Waterborne, Oil & Gas Journal und der UNCTAD unter Verwendung von EIA-Umrechnungsfaktoren. Die EIA veröffentlichte die Analyse 2017.

Auswirkungen auf Anlagen

Es ist zwar nahe liegend, sich anzusehen, was in der Vergangenheit bei ähnlichen Ereignissen passiert ist, aber solche Vergleiche eignen sich nur bedingt, weil sich Konflikte immer voneinander unterscheiden. Beginnen wir mit Öl.

Öl

Während die Golfkriege durchaus als nützliche Anhaltspunkte für Ölschocks durch Konflikte im Nahen Osten dienen, ist die Bilanz bei anderen Ereignissen durchwachsen. Von 1987 bis 1988 waren die Spannungen in der Region zum Beispiel erhöht, aber die Ölpreise stiegen trotzdem nicht.

Abbildung 3: Konflikte im Persischen Golf, 1987–1988

Zeitraum	Ereignis	Abschwächende Faktoren für Ölpreisanstieg
----------	----------	---

1987	37 amerikanische Seeleute werden von der irakischen Luftwaffe getötet	<ul style="list-style-type: none"> • Wegen der kleineren Größe von Autos verschob sich auch die Verbrauchernachfrage nach unten • Strukturelle Änderungen am Ölmarkt, Eliminierung der Dominanz der Länder aus dem Nahen Osten bei der Festlegung bilateraler Vertragspreise und Entwicklung an Spot- und Terminkontraktmärkten in den USA und Europa • Saudi-Arabien erhöhte die Ölfördermenge als Reaktion darauf, dass sich andere OPEC-Mitglieder nicht an die Quoten hielten
1988	Schiff der US-Marine läuft auf eine Mine, die vom Iran in der Straße von Hormus platziert wurde	
1988	Operation Praying Mantis – eine eintägige Konfrontation zwischen den USA und dem Iran	

Quelle: WisdomTree

Pessimisten erkennen wahrscheinlich einige Parallelen mit den 1980er-Jahren: die heutige Nachfrage nach umweltfreundlicheren Autos, die tägliche Ölfördermenge Saudi-Arabiens von fast 10 Mio. Barrel und die ungewöhnliche hohen Mengen an Schieferöl aus den USA. Vieles davon ist jedoch irrelevant, wenn der Transport über die Straße von Hormus nicht mehr gesichert ist. Folgende Daten verdeutlichen dies: Venezuelas Fördermenge fiel von 2,4 Mio. Barrel pro Tag im Jahr 2016 auf das heutige Niveau von 800.000 Barrel pro Tag. Dies entspricht einem Rückgang von 1,6 Mio. Barrel pro Tag². Das über die Straße von Hormus transportierte Rohöl und Rohöläquivalente beläuft sich aber ungefähr auf das 11-Fache davon.

Gold

Geopolitische Schocks wirken sich meist günstig auf die Goldpreise aus (siehe Abbildung 4).

² Quelle: Energy Information Administration

Abbildung 4: Geopolitische Risiken

	Datum des Ereignisses	Goldpreisänderung 1-Jahres-Kontrakt	Kursänderung weltweiter Aktien 1-Jahres-Kontrakt	Relativ (%) Outperformance von Gold
Bekanntgabe des griechischen Haushaltsdefizits	20.10.2009	6,90%	4,50 %	2,40%
Globale Finanzkrise	15.09.2008	21,50 %	-13,10 %	34,60 %
Terroranschlag auf World Trade Center	11.09.2001	6,60 %	-16,50%	23,20 %
Platzen der Dotcom-Blase	11.03.2000	-5,30 %	-16,30 %	11,10 %
Erster Golfkrieg (Desert Storm)	02.08.1990	1,70 %	-4,10 %	5,70 %
Crash der Schrottanleihen	13.10.1989	3,10 %	-13,40 %	16,50 %
Schwarzer Montag	19.10.1987	-1,90 %	-1,90 %	0,00 %
Nixons Rücktritt	09.08.1974	22,40 %	5,60 %	16,80 %
Yom-Kippur-Krieg	06.10.1973	63,60 %	-41,00 %	104,60 %
Durchschnitt		11,30 %	-9,10 %	20,40 %

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und der Wert von Anlagen kann fallen.

Gold verzeichnete in den 1970er-Jahren seine beste Outperformance, aber es ist schwierig, von diesen Ereignissen auf die Zukunft zu schließen. Der Zusammenbruch des Bretton-Woods-Währungssystems führte in dieser Ära zu einer grundlegenden Änderung des Goldpreises. Als Präsident Ford 1974 eine Verordnung unterzeichnete, gemäß der US-Bürger Gold besitzen und mit Gold handeln durften, machte er die vier Jahrzehnte lange währende offizielle Politik des Landes rückgängig, die der Goldverbotsvertrag von Präsident Roosevelt 1933 begründete. Nachdem die größte Volkswirtschaft der Welt wieder in Gold investieren konnte, erfolgte Mitte der 1970er-Jahre ein struktureller Wandel bei der Nachfragedynamik des Edelmetalls. Da Anleger zum ersten Mal seit vier Jahrzehnten versuchten, Gold zu kaufen, fiel der Preisanstieg deutlich höher aus, als man heute für eine aktuelle Situation annehmen könnte.

Trotzdem dienen der Yom-Kippur-Krieg und der erste Golfkrieg als Beweis dafür, dass sich Goldpreise absetzen können, wenn die Spannungen im Nahen Osten zunehmen. Doch selbst wenn die Gefahr einer Blockade der Straße von Hormus abklingen sollte, könnte das Edelmetall von anderen geopolitischen Spannungen beeinflusst werden. Ganz oben auf der Liste steht dabei ein möglicher kalter Krieg zwischen China und den USA, was man nicht außer Acht lassen sollte.

Short-Position in Euro gegenüber dem US-Dollar

Die populistische Rechte in Europa könnte infolge von Unzufriedenheit wegen der steigenden Kraftstoffpreise stärker werden. Die Bewegung der *gilets jaunes* in Frankreich zeigt, was passieren könnte, wenn gewöhnliche Menschen, die ohnehin schon frustriert sind, mit steigenden Kraftstoffpreisen konfrontiert werden. Auch wenn viele glauben, dass die Protestbewegung derzeit weitgehend abflaut, könnten höhere Dieselkosten sie wieder stark aufleben lassen. Die USA sind weniger anfällig für politische Schocks aufgrund hoher Ölpreise, weil sie selbst so viel Öl produzieren. Dies ist ein deutlicher Unterschied zur Situation der USA in der Vergangenheit. Aus diesem Grund scheint hier eine Gefahr für den Euro zu bestehen und es gilt die seltene Ausnahme von der „Regel“, dass Optimismus in Bezug auf Öl und Gold für gewöhnlich Hand in Hand mit Pessimismus in Bezug auf den US-Dollar geht.

Wichtige Informationen

Im Europäischen Wirtschaftsraum („EWR“) herausgegebene Mitteilungen: Dieses Dokument wurde von WisdomTree Ireland Limited, einer von der Central Bank of Ireland zugelassenen und regulierten Gesellschaft, herausgegeben und genehmigt.

In Ländern außerhalb des EWR herausgegebene Mitteilungen: Dieses Dokument wurde von WisdomTree UK Limited, einer von der United Kingdom Financial Conduct Authority zugelassenen und regulierten Gesellschaft, herausgegeben und genehmigt.

WisdomTree Ireland Limited und WisdomTree UK Limited werden jeweils als „WisdomTree“ bezeichnet. Unsere Richtlinie über Interessenkonflikte und unser Verzeichnis sind auf Anfrage erhältlich.

Nur für professionelle Kunden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen weder ein Angebot zum Verkauf bzw. eine Aufforderung oder ein Angebot zum Kauf von Wertpapieren oder Anteilen dar. Dieses Dokument sollte nicht als Basis für eine Anlageentscheidung verwendet werden. Anlagen können an Wert zunehmen oder verlieren und Sie können einen Teil oder den gesamten Betrag der Anlage verlieren. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist nicht notwendigerweise ein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren.

Bei diesem Dokument handelt es sich nicht um Werbung bzw. eine Maßnahme zum öffentlichen Angebot von Anteilen oder Wertpapieren in den USA oder einer zugehörigen Provinz bzw. einem zugehörigen Territorium der USA, und es darf unter keinen Umständen als solche verstanden werden. Weder dieses Dokument noch etwaige Kopien dieses Dokuments sollten in die USA mitgenommen, (direkt oder indirekt) übermittelt oder verteilt werden.

Dieses Dokument kann unabhängige Marktkommentare enthalten, die von WisdomTree auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen erstellt wurden. Obwohl WisdomTree bestrebt ist, die Richtigkeit des Inhalts dieses Dokuments sicherzustellen, übernimmt WisdomTree keine Gewährleistung oder Garantie für seine Richtigkeit oder Genauigkeit. Die Drittanbieter, deren Dienste in Anspruch genommen werden, um die in diesem Dokument enthaltenen Informationen zu beziehen, übernehmen keine Gewährleistung oder Garantie jeglicher Art bezüglich dieser Daten. Dort, wo WisdomTree seine eigenen Ansichten in Bezug auf Produkte oder Marktaktivitäten äußert, können sich diese Auffassungen ändern. Weder WisdomTree, noch eines seiner verbundenen Unternehmen oder einer seiner jeweiligen leitenden Angestellten, Verwaltungsratsmitglieder, Partner oder Mitarbeiter übernimmt irgendeine Haftung für direkte Schäden oder Folgeschäden, die durch die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen.

Dieses Dokument kann zukunftsorientierte Aussagen enthalten, einschließlich Aussagen hinsichtlich unserer aktuellen Erwartungen oder Einschätzungen im Hinblick auf die Wertentwicklung bestimmter Anlageklassen und/oder Sektoren. Zukunftsorientierte Aussagen unterliegen gewissen Risiken, Unsicherheiten und Annahmen. Es gibt keine Sicherheit, dass diese Aussagen zutreffen, und die tatsächlichen Ergebnisse können von den erwarteten Ergebnissen abweichen. WisdomTree empfiehlt Ihnen deutlich, sich nicht in unangemessener Weise auf diese zukunftsgerichteten Aussagen zu verlassen.

Jegliche in diesem Dokument enthaltene historische Wertentwicklung kann u. U. auf Backtesting beruhen. Backtesting ist der Prozess, bei dem eine Anlagestrategie evaluiert wird, indem sie auf historische Daten angewandt wird, um zu simulieren, was die Wertentwicklung solch einer Strategie in der Vergangenheit gewesen wäre. Durch Backtesting erzielte Wertsteigerungen sind jedoch rein hypothetisch und werden in diesem Dokument einzig und allein zu Informationszwecken aufgeführt. Daten, die durch Backtesting gesammelt wurden, stellen keine tatsächlichen Wertsteigerungen dar und dürfen nicht als Indikator für tatsächliche oder zukünftige Wertsteigerungen angesehen werden.