

Was wäre wenn der Ölpreis dauerhaft so niedrig bliebe?

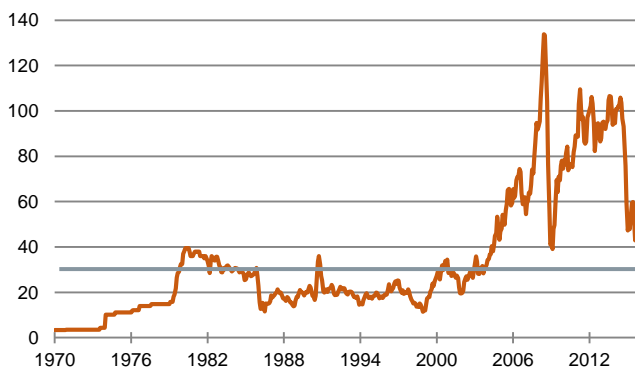
13. Januar 2016

- › Der Ölpreis liegt inzwischen real, das heißt unter Berücksichtigung der allgemeinen Geldentwertung, so niedrig wie vor der großen Ölkrise vor vierzig Jahren.
- › Wenn das so bleiben sollte, muss mit dramatischen Veränderungen im ökonomischen und politischen Umfeld der Welt gerechnet werden.
- › Für die Kapitalmärkte wäre es mit erheblichen Belastungen verbunden. Es könnte auch zu einer weltweiten Rezession führen.

Alle reden derzeit von China und den damit zusammenhängenden Gefahren. Dabei gibt es daneben noch ein Risiko, das in seiner Dimension weit darüber hinaus geht. Das ist der Ölpreis (der natürlich auch zum Teil mit China zusammenhängt). Er ist seit Jahresbeginn noch einmal um 10 % gefallen. Er hat jetzt ein Niveau erreicht, bei dem die Auswirkungen über die Freude an den niedrigen Benzinpreisen hinausgeht.

Um die neuen Risiken zu verstehen, muss man sich die langfristige Perspektive anschauen. Der Ölpreis liegt heute mit 31 Dollar je Barrel auf dem Niveau der Zeit der zweiten Ölkrise vor 35 Jahren (siehe Grafik). Das ist für sich genommen schon ungeheuerlich. Berücksichtigt man dazu aber noch die zwischenzeitliche allgemeine Geldentwertung, so ist der Ölpreis heute mit real etwas mehr als 5 Dollar je Barrel so hoch wie vor der ersten Ölkrise 1973. Das machen sich viele nicht klar. Ich war selbst überrascht, als ich mir diese Zahlen angeschaut habe.

SO HOCH WIE 1980
Ölpreis WTI in Dollar je Barrel



Quelle: Fred

Wenn das so bliebe, dann wären alle Veränderungen, die sich in den letzten 50 Jahren durch den höheren Ölpreis ergeben haben, ökonomisch gesehen auf Sand gebaut. Sie müssten sich zurückbilden. Nun wird das sicher nicht so kommen. Zum einen, weil die Ölländer noch viele Reserven haben und weil der Ölpreis auf lange Sicht vermutlich nicht so niedrig bleibt. Trotzdem ist es interessant, so ein Gedankenexperiment einmal durchzuspielen, auch um zu sehen, in welche Richtung die Entwicklung gehen könnte.

Was hat sich seit der ersten Ölkrise 1973 nicht alles getan? Es entstand eine Gruppe von Staaten mit unglaublichem Reichtum, für die alle Gesetze des rationalen Wirtschaftens nicht mehr galten. Mitten in der Wüste fließt in öffentlichen Gebäuden der Golfstaaten mehr Wasser als in vergleichbaren Häusern im amerikanischen Manhattan. In Saudi Arabien zahlen die Bürger keine Einkommensteuern, Grundnahrmittel und Benzin werden subventioniert. Das Land ist mit gerade einmal 28 Mio. Einwohnern Mitglied der Gruppe der G20, in der die größten und wichtigsten Industrie- und Schwellenländer der Welt sitzen. Nur wegen seinem Geld.

»Bei so niedrigen Ölpreisen können die positiven Effekte niedrigerer Ölpreise in den Verbrauchern Ländern die negativen Wirkungen auf die Ölförderländer in aller Welt nicht mehr ausbalancieren.«

Die Staaten des Nahen Ostens gehören mit ihren Staatsfonds zu den größten Investoren auf den internationalen Kapitalmärkten. Katar ist mit 17 % an Volkswagen beteiligt, Kuwait mit 7 % an Daimler. Adia, der Staatsfonds von Abu Dhabi, hatte Assets in Höhe von zeitweise über USD 800 Mrd.

Die Ölländer dominieren ganze Branchen. Im Luftverkehr tun sich die etablierten Gesellschaften der Industrieländer schwer im Wettbewerb mit den Carriern des Nahen Ostens. Das liegt nicht nur an der günstigen Zeitzone, in der die Länder liegen. Entscheidend ist die finanzielle Unterstützung, die sie von den dortigen Regierungen erhalten.

Aber nicht nur der Nahe Osten hat gewonnen. Der Ölpreisanstieg hat auch vielen Schwellen- und Entwicklungsländern geholfen. Ohne den höheren Ölpreis wären Brasilien, Nigeria oder Mexiko, von Venezuela ganz zu schweigen, noch viel weiter zurück in der wirtschaftlichen Entwicklung. Die Armut in der Welt wäre größer. Russland hätte seine Expansionspläne nicht verwirklichen können und wäre eine Regionalmacht geblieben.

Noch ein ganz anderer Aspekt: Die Umwelt- und Nachhaltigkeitsdebatte wäre ohne die Ölpreissteigerung nicht oder sehr viel später in Gang gekommen. Wer dachte zu Zeiten des niedrigen Ölpreises schon ans Energiesparen? Das Klima wäre noch stärker verpestet worden, bevor entspre-

Was wäre wenn der Ölpreis dauerhaft so niedrig bliebe?

13. Januar 2016

chende Sparmaßnahmen ergriffen worden wären. Die grünen Parteien hätten erst sehr viel später Bedeutung erlangt.

Mit all dem wäre es vorbei, wenn der Ölpreis auf dem jetzigen Niveau bleiben würde. Die Welt müsste sich wieder an die alten Preisverhältnisse anpassen. Das ist in marktwirtschaftlichen Systemen möglich. Aber es ist mit Kosten verbunden und bringt am Ende vielleicht Lösungen zustande, an die vorher niemand gedacht hatte. Sicher erscheint mir erstens, dass es eine größere Konjunkturschwäche geben würde, vielleicht eine Weltrezession. Bei so niedrigen Ölpreisen können die positiven Effekte niedrigerer Ölpreise in den Verbraucherländern die negativen Wirkungen auf die Ölförderländer in aller Welt nicht mehr ausbalancieren.

Zweitens kommen die Kapitalmärkte in erhebliche Probleme, wenn von den bisherigen Überschussländern keine Zuflüsse mehr kommen, sondern es Abflüsse gibt. Kasachstan will, wie die Financial Times am Wochenende berichtete, angeblich seinen Staatsfonds schließen. Saudi Arabien denkt daran, den Ölkonzern Aramco (der vor der ersten Ölkrise 1973 privat war) jetzt wieder zu privatisieren.

Es kann auch zu überraschenden politischen Konstellationen kommen. Regierungen auch in dieser Region sind oft kreativ. Warum etwa könnte Saudi Arabien sich nicht in höchster Not mit dem Erzfeind Iran zusammentun und den Ölmarkt stabilisieren? Dann würde der Ölpreis mit einem Mal wieder stark ansteigen und das ganze Problem wäre gelöst.

Für den Anleger

Die Auswirkungen des niedrigeren Ölpreises sind angesichts der Größenordnung, die inzwischen erreicht ist, auch in Europa nicht mehr unbedingt positiv zu sehen. Es gibt zwar Branchen und Unternehmen, die profitieren (Konsum, Autos, Luftfahrt oder Chemie). Die Gefahr, dass der Kapitalmarkt insgesamt aber einen Schlag bekommt, ist gewachsen. Wenn dann noch eine Rezession hinzukommen sollte, dann würde es schwierig.

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, doch kann die Assenagon S.A., Luxemburg, die Assenagon Asset Management S.A., Luxemburg und ihre Zweigniederlassungen sowie die Assenagon Schweiz GmbH und die Assenagon GmbH, München (zusammen im Folgenden "Assenagon-Gruppe" genannt) deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit nicht garantieren.

Alle Meinungsäußerungen 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 u. U. 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 mit Wohn- oder Geschäftssitz in einer ausländischen Rechtsordnung sollten sich über derartige Einschränkungen informieren und sie entsprechend einhalten. Insbesondere richten sich die in dieser Darstellung enthaltenen Informationen nicht an Staatsbürger des Vereinigten Königreichs (ausgenommen 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, und dieses Dokument ist nicht als Angebot oder Verkauf einer Beteiligung an einem von Assenagon verwalteten Fonds an US-Personen zu verstehen. Keine US-amerikanische Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstige Aufsichtsbehörde auf Bundes- oder bundesstaatlicher Ebene hat die Richtigkeit oder Angemessenheit dieser Präsentation oder sonstiger Informationen, die den Anlegern ausgehändigt oder zur Verfügung gestellt wurden, bestätigt. Jede gegenteilige 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 einschlägiger Verkaufsdokumente (wie z. B. Prospekt und Wesentlichen 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 Information und können eine individuelle Beratung nicht ersetzen. 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, veröffentlicht, übernommen oder für andere Zwecke in welcher Form auch immer verwendet werden.