



Insight

OPEC gescheitert – Preiskrieg am Ölmarkt

- Kein neues Förderbegrenzungsabkommen der OPEC+
- Statt weiterer Förderkürzungen, um Nachfrageausfall auszugleichen, zunächst wohl Produktionsausweitungen
- Investitionen in neue Kapazitäten werden unrentabel, aber Angebotsreaktion benötigt Zeit
- Vorerst sehr niedrige Ölpreise, deutlich unter dem langfristigen Gleichgewichtspreis von 50-60 \$/Fass (Brent)
- Ölpreisverfall erhöht kurzfristig die Unsicherheit an den Märkten und verstärkt die Risiken für die Weltwirtschaft, mittelfristig dürfte er jedoch eine Erholung begünstigen.

Kein neues Förderbegrenzungsabkommen der OPEC+

Saudi Arabien konnte Russland nicht von einer weiteren Förderkürzung überzeugen, sodass das Treffen der OPEC und der mit ihr kooperierenden Ölexporteure (OPEC+) am Freitag ergebnislos scheiterte. Wegen des Nachfrageeinbruchs aufgrund des Coronavirus wollte Saudi Arabien wohl eine weitere Drosselung der Produktion um 1,5 Mio. Fass/Tag durch die OPEC+ durchsetzen (bisher 2,1 Mio. Fass/Tag). Bereits am Freitag brachen die Ölpreise daraufhin ein – der Preis für Brent um 10%.

Über das Wochenende gab es Meldungen, dass Saudi Arabien nun statt weniger zu fördern, den Ölhahn sogar aufdreht. Die bisherigen Förderkürzungen im Volumen von 2,1 Mio. Fass/Tag könnten also aufgehoben werden. Heute Morgen fallen die Ölpreise deswegen weiter, um bis zu 14 \$/Fass (31%) auf im Tief 31 \$/Fass der Sorte Brent.

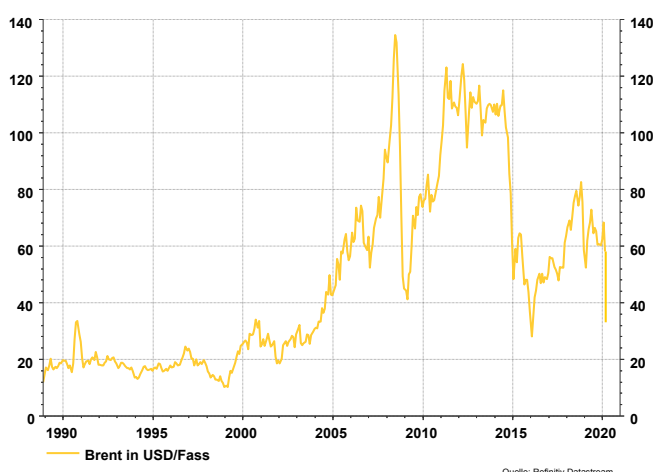
Angebotsreaktion erst mittelfristig zu erwarten

Wie geht es nun weiter für die Ölpreise: Nachdem die Ölpreise wegen der OPEC-Politik lange über ihrem fairen Gleichgewichtspreis von 50-60 \$/Fass notierten wurde dadurch ein erhebliches potientielles Überangebot geschaffen, das bereinigt werden muss. Bei Preisen deutlich unter 50 \$/Fass wird ein großer Teil neuer Ölinvestitionen unwirtschaftlich, er wird deswegen unterbleiben. Aber die laufende Produktion läuft dennoch weiter, da hier die Investitionen bereits erfolgt sind. Das heißt, es ist mit einer gewissen Trägheit der Angebotsreaktion zu rechnen. Am schnellsten wird man die Auswirkung beim Fracking in den USA sehen, da man hier, relativ zu den langen Vorlaufzeiten bei Ölinvestitionen z.B. in der Tiefsee, flexibler ist. Aber auch hier dürfte es bis 2021 dauern, bis sich die Auswirkungen niedriger Ölpreise spürbar in der Produktion niederschlagen.

Wie weit können die Preise fallen?

Die Preise dürften also zunächst unter ihrem Gleichgewichtspreis bleiben. Eine rasche nachhaltige Erholung ist nicht zu erwarten, solange das Angebot nicht signifikant sinkt. Wie tief die Preise noch fallen, lässt sich schwer sagen. Aber die Lager könnten sich aufgrund der möglichen hohen Überproduktion rasch füllen. Sie sind bereits relativ gut gefüllt, sodass die Kapazitätsgrenze rasch erreicht werden könnte. Der Markt dürfte dies genau beobachten. Je näher man an die Kapazitätsgrenzen kommt, desto nervöser dürfte der Ölmarkt werden. Es sind dann noch sehr viel niedrigere Preise denkbar. Auch die Terminmarktkurve spricht nicht für eine rasche

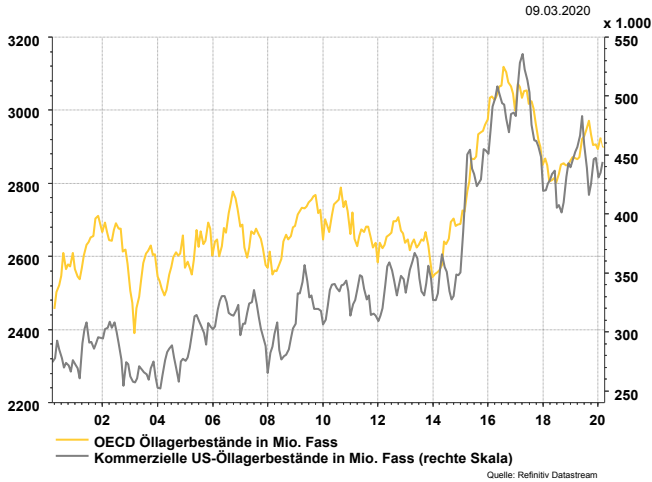
Ölpreise im freien Fall



Bitte beachten Sie die wichtigen Hinweise am Ende des Dokuments.

Erholung, sondern für anhaltende Abwärtsrisiken. Die Kurve steigt nur relativ flach an, das heißt sie preist auch längerfristig noch keine deutliche Verknappung ein. Wir bleiben bei Brent und WTI demnach auf der Verkaufsseite und raten vor scheinbaren „Schnäppchenkäufen“ ab.

Lagerkapazitäten dürften sich rasch füllen



Auswirkungen auf die Weltwirtschaft

Der Ölpreiseinbruch erhöht kurzfristig die Unsicherheiten an den Kapitalmärkten. Er dürfte die ohnehin schon fragile Verfassung der Weltwirtschaft kurzfristig weiter gefährden. Positive Effekte auf Konsum und Kosten sind erst mittelfristig zu erwarten. Durch den inflationsdämpfenden Effekt wird sich der Druck auf die Notenbanken erhöhen, die Geldpolitik weiter zu lockern.

Fazit

Die Entwicklung am Ölmarkt entspricht unserer Erwartung, dass die OPEC letztendlich scheitert und es dann zu einer Ölschwemme und einem Preiskollaps am Ölmarkt kommt. Es wird dauern bis sich niedrigere Investitionen in einem niedrigeren Angebot niederschlagen. Das Risiko besteht, dass das überschüssige Öl mittelfristig an die Lagerkapazitätsgrenzen stößt und dadurch die Preise weiter einbrechen. Wir bleiben bei Brent und WTI auf der Verkaufsseite und raten vor scheinbaren „Schnäppchenkäufen“ ab.

Impressum

Herausgeber:
Commerzbank Aktiengesellschaft, Kaiserplatz, 60261 Frankfurt am Main.
Diese Ausarbeitung oder Teile von ihr dürfen ohne Erlaubnis der
Commerzbank weder reproduziert, noch weitergegeben werden, ©2020.

Verantwortlich: Chris-Oliver Schickentanz, CEFA
Autor: Michael Ott

Detailinformationen zu den Chancen und Risiken der genannten Produkte hält Ihr Berater für Sie bereit.

Wichtige Hinweise

Kein Angebot; keine Beratung

Diese Information dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Diese Ausarbeitung allein ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung.

Darstellung von Wertentwicklungen

Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine verlässliche Prognose für die Zukunft. Die Wertentwicklung kann durch Währungsschwankungen beeinflusst werden, wenn die Basiswährung des Wertpapiers/Index von EURO abweicht.

Bitte beachten Sie die wichtigen Hinweise am Ende des Dokuments.