

// CIO Ausblick //

Der Ölpreis in 2023: Volatil, aber fester?

Liebe Kundinnen und Kunden!



Chris-Oliver
Schickentanz,
Chief Investment Officer

Der Ölpreis ist bis ins Frühjahr hinein deutlich gestiegen und war damit einer der Treiber für die steigende Inflation. Seit einigen Monaten fällt er aber spürbar zurück und liegt mittlerweile unter dem Niveau seit Ausbruch des Ukraine-Kriegs. Da er für die Inflationsentwicklung und damit für das Verhalten der Notenbanken

wichtig ist, beschäftigen wir uns heute intensiver mit dem Ausblick für 2023. Unser Fazit: Der Ölpreis dürfte in den kommenden Monaten stark schwanken, das Jahr 2023 aber über dem aktuellen Preisniveau beenden.

Plusfaktor 1: Das EU-Embargo gegen Russland

Die EU will bis zum Jahresende ganz auf russisches Öl verzichten. Dies wird zu einer künstlichen Verknappung des Angebots führen. Im Oktober haben die EU-Staaten noch 2,4 Millionen Barrel/Tag aus Russland importiert. Dieses Öl wird angesichts der zunehmenden politischen Isolation Moskaus nur bedingt andere Abnehmer finden.

Plusfaktor 2: Flugverkehr erholt sich

Der Flugverkehr ist für die Ölnachfrage extrem wichtig. Aktuell liegt der Bedarf hier aber immer noch rund 2 Millionen Barrel/Tag unter dem Vor-Pandemie-Niveau.

Mit den jüngsten Lockerungen der Zero Covid-Strategie in China rechnen wir mit einer sukzessiv steigenden Nachfrage, was den Ölpreis per se unterstützen dürfte. Darauf deuten auch die bereits veröffentlichten Flugpläne für die kommenden Monate hin.

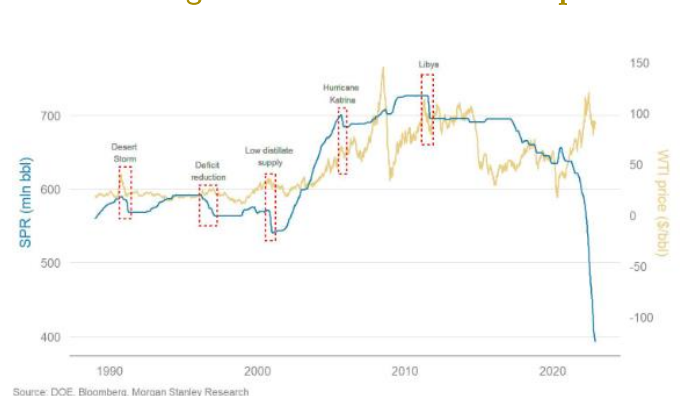
Grafik: Globale Nachfrage nach Flugbenzin



Plusfaktor 3: Die strategischen US-Reserven

Im Jahresverlauf 2022 haben die USA ab März rund 0,8 Millionen Barrel/Tag aus ihren strategischen Reserven für den Weltmarkt freigegeben. Diese Reaktion auf den Ukraine-Krieg dürfte im kommenden Jahr nicht unbegrenzt fortgesetzt werden. Damit entfällt dieses zusätzliche Angebot, was den Markt in Summe verknappt.

Grafik: Strategische US-Reserven sinken spürbar



Plusfaktor 4: Zu wenig Investitionen

Die Investitionen im Bereich der Ölförderung sind zwar in den letzten Monaten leicht angestiegen. Dieser Effekt ist aber vor allem auf steigende Preise

zurückzuführen und kein Indiz für eine intensivere Erschließung neuer Förderquellen.

Negativfaktor 1: US-Fracking erholt sich

2022 war ein eher schwieriges Jahr für die US-amerikanische Fracking-Industrie. Der massive Zinsanstieg hat die Finanzierungskosten vieler Anbieter deutlich in die Höhe getrieben und damit neue Projekte deutlich unrentabler gestaltet. Mittlerweile sehen wir aber a) einen Renditerückgang bei den jüngsten Neuemissionen und b) eine wieder deutlich steigende Anzahl an Investitions- und Projektanträgen. Damit dürfte von dieser Seite aus das Ölangebot steigen.

Negativfaktor 2: Rezession dämpft Nachfrage

Die von uns erwartete Rezession in Europa wird die Nachfrage nach Öl 2023 dämpfen. Ein Blick in die Geschichtsbücher zeigt, dass dieser Effekt bei 1-2% liegen könnte. Eine sinkende Nachfrage ist natürlich ein Faktor, der die Preisentwicklung tendenziell belastet.

Zünglein an der Waage: OPEC, Ukraine und China

Angesichts dieser sich teilweise widersprechenden Einflussfaktoren rechnen wir in den kommenden Monaten mit einer erhöhten Volatilität beim Ölpreis. Über die längerfristige Richtung zum Jahresende 2023 hin werden letztlich drei Faktoren entscheiden: die Förderpolitik der OPEC, die weitere

Entwicklung des Ukraine-Kriegs sowie ein mögliches „Re-Opening“ in China.

Hinsichtlich der OPEC-Förderdisziplin sind wir noch immer positiv überrascht. Das Ölkartell hat es trotz unterschiedlicher Interessenlagen bisher sehr gut geschafft, die Fördermenge zu begrenzen und damit den Ölpreis auf einem hohen Niveau zu halten. Wir haben keinen Zweifel, dass sich dies auch 2023 fortsetzen wird.

Beim Ukraine-Krieg sehen wir leider kein schnelles Ende. Damit sind nachhaltig niedrigere Ölpreise unwahrscheinlich. Doch selbst wenn es wider Erwarten zu einem Waffenstillstand oder Friedensschluss zwischen Russland und der Ukraine kommen würde, rechnen wir nicht mit einer schnellen Wiederherstellung des „Vorkriegs“-Zustands. Sprich: Der Westen würde wohl trotzdem an einer Loslösung von Moskau festhalten, so dass die wirklich fundamentalen Folgen eines Kriegsendes überschaubar wären.

Den größten Preisswing nach oben könnte eine Öffnung der chinesischen Wirtschaft nach sich ziehen. Denn aktuell liegt die Ölnachfrage aus dem Reich der Mitte noch immer um 1 bis 2 Millionen Barrel / Tag unter dem Niveau vor der Pandemie. Ob es aber dazu kommt, wird politisch von der Zentralregierung in Peking entschieden.

Mein Fazit für Sie:

Nachdem die Ölpreise in den letzten Monaten deutlich zurückgekommen sind, erwarten wir in den kommenden 3-4 Monaten starke Schwankungen mit leicht negativer Tendenz. Spätestens, wenn die Rezession in Europa überstanden ist, sollte der Ölmarkt dann aber in ein Defizit geraten (höhere Nachfrage als Angebot). Das dürfte die Preise wieder steigen lassen. Aus Inflationssicht ist damit ab Februar mit einem dämpfenden Effekt vom Ölpreis zu rechnen, der sich erst im späteren Verlauf des zweiten Halbjahrs in einen leicht inflationären Druck umkehren sollte.

Ihnen alles Gute und ein erholsames erstes Adventswochenende!

Ihr


CHRISTOPH SCHICKENTANZ
CHIEF INVESTMENT OFFICER

Impressum und rechtlicher Hinweis:

Herausgeber: Capitell Vermögens-Management AG

Autor: Chris-Oliver Schickentanz

Erscheinungsort: Frankfurt am Main

Adresse: Hedderichstraße 55-57, 60594 Frankfurt am Main

Kontakt: 069-204561-0 | newsletter@capitell-ag.de

Diese Unterlage wurde mit größter Sorgfalt erstellt. Die Informationen, die für diesen Artikel verarbeitet worden sind, kommen aus Quellen, die die Capitell Vermögens-Management AG für verlässlich hält, für die sie aber nicht garantieren kann. Die Quelle für Grafiken ist, soweit nicht anders vermerkt Refinitiv Inc. Die in diesem Artikel zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ändern, ohne dass dies mitgeteilt wird. Diese Unterlage dient lediglich zu Informationszwecken und stellt eine Werbung im Sinne des WpHG dar. Damit handelt es sich weder um ein Angebot zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Aufforderung zur Abgabe eines solchen Angebots. Dieses Dokument wurde redaktionell am 26.10.2022 abgeschlossen.

© 2022