

Schroders

Investmentkommentar

Schroders: Ölpreis könnte Boden bald erreicht haben

Von John Coyle, Fondsmanager des Schroder International Selection Fund (ISF) Global Energy

Nachdem die Organisation Erdöl exportierender Länder (OPEC) am vergangenen Wochenende auf eine sofortige Förderkürzung verzichtete, hat sich der Ölpreis wieder der 50-US-Dollar-Marke genähert. Viele Anleger fragen sich nun, ob der Preis des schwarzen Goldes weiter fällt. Tatsächlich sind weitere Abschlüsse von etwa zehn Prozent nicht auszuschließen, doch der Boden scheint nahe zu sein. Für diese Annahme gibt es mehrere gute Gründe. So ist die Produktionskürzung der OPEC nur aufgeschoben, nicht aufgehoben. Sollte das Förderkartell auf seinem nächsten regulären Treffen am 17. Dezember eine Drosselung beschließen, wird dies preisstützend wirken. Vor allem dann, wenn der kommende Winter kalt wird, könnten die Preise im Januar sogar kräftig anziehen.

Fundamental betrachtet ist schon die Dauer der aktuellen Preisschwäche überraschend, doch sie ist im Zusammenhang mit dem Preisverfall des gesamten Rohstoffkomplexes und riskanterer Anlageklassen im Allgemeinen zu sehen. Der Markt scheint zudem besessen vom Ausblick auf sinkende Nachfrage. Sicherlich schwächt sich die Weltwirtschaft stark ab, und das chinesische Wachstum ist für den Ölmarkt besonders wichtig, denn seit dem Jahr 2004 kommt der gesamte Nachfrageanstieg aus Ländern, die nicht der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) angehören. Vor allem China, Indien und die Staaten des Nahen und Mittleren Ostens haben einen zunehmenden Bedarf. Schwächt sich dort das Wirtschaftswachstum ab, hat dies entsprechend große Auswirkungen auf die Energiepreise. Derzeit besteht kein Zweifel daran, dass der Ölmarkt den Eindruck von Überversorgung vermittelt. Der Markt scheint allerdings die Reaktion der Angebotsseite nicht ausreichend zu berücksichtigen. Das Ölangebot sollte nämlich sowohl wegen der sinkenden Nachfrage als auch wegen der fallenden Energiepreise zurückgehen.

Auf mittlere Sicht sollte das Verhältnis von Angebot und Nachfrage den Ölpreis wieder stützen. Die Preise von 150 US-Dollar pro Barrel Öl im vergangenen Sommer haben zwar einen Nachfragerückgang ausgelöst, doch bei Ölpreisen von 50 US-Dollar wird auch die Angebotsseite massiv beeinträchtigt. Viele Förderprojekte sind erst ab Notierungen von mindestens 80 bis 90 US-Dollar pro Fass rentabel, so dass Ölförderer Entwicklungsprojekte derzeit verschieben oder gar aufgeben, Investitionen werden bis auf weiteres zurückgestellt. Man sollte auch nicht vergessen, dass die dreistelligen Ölpreise nicht von ungefähr kamen: Die Ölreserven gehen zur Neige, die Produktion der existierenden Felder sinkt jedes Jahr um etwa sechs Prozent. Obwohl die Investitionen sich in den vergangenen fünf Jahren verdoppelt haben, reichten die neu geschaffenen Produktionskapazitäten gerade einmal aus, um die geringere Ausbeute der älteren Ölvorkommen auszugleichen. Die freien Förderkapazitäten der OPEC und die globalen Raffineriekapazitäten können mit der Ölnachfrage kaum Schritt halten, bedingt vor allem durch jahrelange Investitionszurückhaltung und Probleme in den Förderländern.

Die Nachfrage nach Öl hingegen dürfte sich bis zum Jahr 2030 verdoppeln, selbst wenn der globalen Wirtschaftsleistung in den nächsten beiden Jahrzehnten nur ein sehr moderates jährliches



Schroders

Mehr als 200 Jahre Investments für Ihre Zukunft

Wachstum unterstellt wird. Verantwortlich für den Anstieg der Nachfrage sind vor allem Schwellenländer, die in die energieintensivste Phase ihrer wirtschaftlichen Entwicklung eintreten. Die Internationale Energieagentur IEA stellte erst kürzlich fest, dass beim derzeitigen Nachfrageniveau vier weitere Förderländer wie Saudi-Arabien nötig wären, um das Versiegen der existierenden Ölfelder auszugleichen. Sollte die vorausberechnete Nachfrage von 106 Millionen Fass Öl pro Tag jemals Wirklichkeit werden, bräuchte man schon sechs neue Saudi-Arabien, um die allmählich versiegenden Quellen auszugleichen. Weltweit werden Ölressourcen außerdem immer häufiger verstaatlicht, so dass der Zugang zu den Ölquellen für die großen Förderunternehmen immer schwieriger wird.

Wenn angenommen wird, dass die extreme Volatilität des Ölpreises nicht nur fundamentale Gründe hat, sondern auch auf Veränderungen der Risikobereitschaft bei vielen Investoren zurückgeht, dann ist ausgehend vom derzeitigen Niveau eine Ölpreisrallye durchaus vorstellbar. Das gilt umso mehr, als der im August begonnene Höhenflug des US-Dollar zuletzt ins Stocken geriet. Sollte der Dollar wieder fallen, so begünstigt dies normalerweise die Rohstoff- und Energiepreise. Spätestens wenn sich die Weltwirtschaft erholt, dürfte der Ölpreis schnell anziehen. Es wäre nicht sonderlich überraschend, wenn schon innerhalb von 18 Monaten wieder die 100-US-Dollar-Marke erreicht wird. Für Öllaktien sind dies gute Nachrichten, denn viele Titel haben gegenüber ihren Kurszielen auf Basis von Ölpreisen um 60 US-Dollar ein Aufwärtspotenzial im dreistelligen Prozentbereich.

Wichtiger Hinweis:

Die hierin geäußerten Ansichten und Meinungen stammen von John Coyle, Fondsmanager des Schroder International Selection Fund (ISF) Global Energy, und stellen nicht notwendigerweise die Ansicht von Schroder Investment Management dar.

Nur für professionelle Anleger und Berater. **Dieses Dokument ist nicht für Privatkunden geeignet.**

Dieses Dokument dient nur Informationszwecken und ist keinesfalls als Werbematerial gedacht. Das Material ist nicht als Angebot oder Werbung für ein Angebot gedacht, Wertpapiere oder andere in diesem Dokument beschriebene verbundene Instrumente zu kaufen. Keine Angabe in diesem Dokument sollte als Empfehlung ausgelegt werden. Die hier enthaltenen Informationen werden als zuverlässig angesehen, aber Schrodors Investment Management Ltd (SIM) gewährleistet nicht deren Vollständigkeit oder Richtigkeit. Dies ist kein Ausschluss und keine Beschränkung der Verpflichtung oder Haftung, die SIM gemäß dem Financial Services Markets Act 2000 (in seiner gültigen Fassung) oder einer anderen Gesetzgebung gegenüber seinen Kunden hat. Individuelle Investitions- und/oder Strategieentscheidungen sollten nicht auf Basis der Ansichten und Informationen in diesem Dokument erfolgen.

Herausgegeben von **Schroder Investment Management Limited**, 31 Gresham Street, London EC2V 7QA. Zugelassen und unter der Aufsicht der Financial Services Authority.