

Grosse Nervosität auf dem Erdölmarkt

13. August 2004, Vincent Beuret

Zusammenfassung

Zurzeit erreichen die Rohölpreise Rekorde. Brent: über 41 \$ pro Fass und WTI: mehr als 45 \$ am 10. August 2004 (Höchststand seit Beginn des Terminhandels an der Nymex 1983). Inflationbereinigt bleiben die Preise aber immer noch deutlich günstiger als 1973 oder 1981. Dies wäre selbst dann der Fall, wenn, wie einige Auguren befürchten, der Preis pro Fass auf 50 \$ steigen würde.

Die hohen Preise sind insbesondere auf die Angst zurückzuführen, dass Öl knapp werden könnte. Im Zentrum der Befürchtungen stehen Terrorismus und politische Konflikte in den Lieferländern. Zwar steigt die weltweite Nachfrage nach den letzten Schätzungen der Internationalen Energieagentur (IEA) um mehr als 4% pro Jahr und die Produktion stagniert. Das Problem scheint trotzdem viel mehr psychisch als physisch bedingt zu sein. Der Ölpreis ist zurzeit eindeutig zu hoch, denn die Grundlagen der Ölwirtschaft sind weiterhin intakt. Dabei darf nicht vergessen werden, dass zwischen ölfördernden und ölkonsumentierenden Ländern eine gegenseitige Abhängigkeit besteht. Zudem verbessern hohe Ölpreise die Rentabilität abgelegener Ölfelder sowie der nichtkonventionellen Ölressourcen, was mittelfristig zu einer höheren Ölproduktion führen dürfte.

Am 6. August 2004 erklärte sich der OPEC-Präsident bereit, die Produktion des Kartells um 1 bis 1,5 Millionen Fass pro Tag (mbd) zu erhöhen. Darüber wird aber erst am 14. September anlässlich des nächsten OPEC-Treffens entschieden, so dass die Unsicherheit weiter bestehen bleibt, und weitere Preisaufschläge möglich sind.

Im Falle einer ernsthaften Verknappung der Ölversorgung wären die OECD-Länder weit weniger gefährdet als vor 30 Jahren: erstens ist ihre Erdölabhängigkeit nur noch halb so gross und zweitens sind diese Länder viel besser auf Ölkrise vorbereitet als damals. Die Schweiz ist ihrerseits über den in einer Ölkrise tendenziell nachgebenden Aussenhandel eher indirekt betroffen. Konjunkturforscher sehen den wirtschaftlichen Aufschwung durch eine zeitlich begrenzte Ölteuerung nicht gefährdet. Trotzdem müssen die Haushalte vor derhand mit deutlich höheren Benzin- und Heizkosten rechnen. Sinn und nachhaltige Wirkung einer rationellen Energieverwendung werden durch die aktuellen Preisaufschläge und die Ungewissheit über die langfristige Versorgungssicherheit einmal mehr unterstrichen.

Hauptfaktoren der jetzigen Nervosität

- **Physische Faktoren**

Die weltweite Ölnachfrage steigt zurzeit wegen des starken Wirtschaftswachstums schneller als angenommen. Im Juli rechnete die IEA für 2004 mit einer 3,2%igen Steigerung auf 81,4 mbd (Millionen Fass pro Tag) und mit +2,2% auf 83,2 mbd im Jahr 2005. In ihrem August-Ölbericht hat die IEA ihre Schätzungen nochmals und deutlich nach oben revidiert: 2004: 82,2 mbd (+ 4,3%); 2005: 84 mbd. Der Ölkonsum explodiert in China (mit mehr als + 15%), Brasilien, Indien usw. und wächst ununterbrochen in den OECD-Ländern (USA: mehr als + 2%).

Dagegen stagniert die Ölförderung. Im Frühling reduzierte die OPEC ihre Produktion um 1 mbd, bevor sie diese im Sommer unter Druck der Konsumentenländer wieder um 1,5 mbd erhöhte. Unter den ölproduzierenden Ländern verfügt nur noch Saudi-Arabien über nennenswerte kurzfristig einsetzbare Produktionskapazitätsreserven (1,3 mbd nach offiziellen Angaben). Ausser Russland und dem Mittleren Osten wird kaum eine andere Weltregion imstande sein, mittelfristig ausreichende zusätzliche Ölförder- und Exportkapazitäten bereitzustellen. Die Produktionskapazitätserhaltung und -steigerung benötigt immense Investitionen. $\frac{3}{4}$ der Ölreserven liegen in den OPEC-Ländern, welche im Einflussbereich von Terroristen stehen, was potenzielle Kapitalgeber abschreckt.

In den letzten Jahren wurde im Raffineriebereich in den OECD-Ländern stark rationalisiert. Die Kapazitäten wurden immer knapper bemessen. Dies führte zu Produktionsengpässen, vor allem in den USA.

Seit Anfang 2004 versuchen die OECD-Länder ihre Ende 2003 auf tiefem Niveau gesunkenen kommerziellen Ölreserven wieder aufzustocken, was die Nachfrage noch zusätzlich verstärkt. Die privaten Heizöllager sind sowohl in den USA als auch in Europa weniger gefüllt als üblich für diese Jahreszeit. Angesichts der hohen Preise haben die Konsumenten vergebens auf eine Entspannung gewartet. Mit dem kommenden Winter könnte diese schon im Jahre 2000 festgestellte Verzögerungstaktik zu weiteren Versorgungsengpässen und Preissteigerungen führen.

- **Unsicherheit und Angst vor Terroranschlägen in den USA**

Mit den Anschlägen vom 1. Mai 2004 in Yanbu und vom 29. Mai 2004 in al-Khobar haben die Kaida-Leute Saudi-Arabien und vor allem ausländische Ölproduktionstechniker ins Visier genommen und damit gezeigt, dass sie in der Lage sind, die saudische Regierung und die westliche Welt schnell und wirksam Schaden zuzufügen.

Im Irak bleibt die Übergangsregierung schwach und umstritten. Was Öl anbelangt, zeigt sie noch keine klare Investitionsstrategie.

Unter Gefahr von Terroranschlägen stehen vor allem Länder, welche ihre Absicht bekundet haben, Friedenserhaltungsgruppen in den Irak zu entsenden. Die Anschläge in Madrid haben gezeigt, wie schnell und unerwartet die Terroristen überall zuschlagen können. Dennoch halten einige Fachleute die Terrorwarnungen der US-Regierung für übertrieben und wollen hier vor allem eine gezielte Strategie zugunsten der Wiederwahl des Präsidenten sehen.

- **Politische Unruhen in Nigeria und Venezuela**

Nigeria produziert 2,2 mbd Rohöl und bestreitet etwa 90 Prozent seiner Deviseneinnahmen aus seinen Ölexporten. Hauptgebiet der Erdölförderung ist das Niger-Delta, das bisher wenig von seinem Ressourcenreichtum profitiert. Seit mehreren Jahren gibt es wegen divergierender Interessen Konflikte zwischen den verschiedenen Ethnien, den Erdölkonzernen, der Bundesregierung und in zunehmendem Masse auch kriminellen Gruppen. Die Situation im Niger-Delta bleibt brüchig und fragil. Eine Lösung des Konfliktes um das Öl liegt immer noch in weiter Ferne.

Venezuela produziert 3 mbd Rohöl und exportiert die Hälfte in die USA. Seit dem 27. Februar 2004 kommt dieses OPEC-Mitgliedland nicht mehr zur Ruhe. Der Bürgerprotest nimmt teilweise radikale Formen an und der Rücktritt von Präsident Chávez wird immer heftiger gefordert. Die Proteste erstrecken sich auf die Ölprovinz „Zulia“ und die Lage droht zunehmend auszuufeln. Die Strategie der Regierung scheint es zu sein, knapp unterhalb des Ausnahmezustandes zu operieren und die Schuld an der unsicheren Lage der Opposition zuzuschieben. Diese wird beschuldigt, Handlanger der US-Regierung zu sein. Präsident Chávez führt heftige Angriffe gegen die USA und droht immer wieder, die Öllieferungen zum grossen Nachbarland zu stoppen.

- **Machtspiel zwischen der Regierung und der Wirtschaft in Russland**

Die Firma Yukos produziert 1,7 mbd Rohöl, was etwa 2% der Weltproduktion ausmacht. Mit seiner Politik gegenüber Yukos scheint der Kreml gewillt zu sein, die Mineralölindustrie wieder stärker unter staatliche Kontrolle zu bringen. Die EU-Kommission beurteilt ihrerseits diese Affäre eher als politisch motivierte Abrechnung und nicht als Schritt zu einer staatlich gelenkten Wirtschaft. Der Kreml will den Fall Yukos ungeachtet seines Privatisierungskurses fortsetzen.

Der Staat beherrscht beinahe die ganze russische Ölexportinfrastruktur über die staatliche Pipelinegesellschaft Transneft, was bedeutet, dass er die Ölexportpolitik bestimmt. Im Gasbereich plant die Regierung ihre 38,4%ige Beteiligung an Gazprom auf 51% zu erhöhen. Gazprom, die Elektrizität und die Bahn sind die wichtigsten Bestandteile der russischen Wirtschaft, welche sich die Oligarchien im Zuge der wilden Privatisierung der neunziger Jahre noch nicht einverleiben konnten.

Die Machtprobe zwischen Staat und Wirtschaft schreckt westliche Investoren ab. Dies ist umso mehr der Fall, als zur Zeit die Duma elf Gesetze zur Nationalisierung strategischer Branchen berät, darunter der Rohstoffsektor.

- **Spekulationsbewegungen institutioneller Investoren**

Das Argument der Spekulation wird häufig zitiert und dessen Einfluss auf den Ölpreis wird auf bis zu 8 \$ pro Fass veranschlagt. Es sind vor allem institutionelle Investoren, welche auf steigende Ölpreise setzen. In der NZZ am Sonntag vom 1. August 2004 wurde aber argumentiert, dass Spekulanten eigentlich schon seit April 2004 Nettoverkäufer sind.

Vergleich mit der Situation in den siebziger Jahren

Im Vergleich zu 1973/74 und 1979/80 ist heute die Erdölintensität (Ölverbrauch pro BIP-Einheit) der OECD-Länder durchschnittlich nur noch halb so gross. Diese Länder sind auf eine Ölkrise viel besser vorbereitet als damals. Eine starke Preiserhöhung hätte nicht mehr die gleichen Folgen für die Volkswirtschaften der Industrieländer. Gemäss der IEA würde ein auf längere Zeit um 10 \$ pro Fass teurerer Ölpreis das BIP-Wachstum in der OECD-Region um 0,2 bis 0,4% pro Jahr (je nach Land) reduzieren. Es sind vor allem Transitions- und Schwellenländer ohne eigene Ölproduktion, welche besonders leiden würden (China: -0,8%; Indien: -1%; Länder südlich der Sahara: -3%), weil sie überdurchschnittlich energieintensiv sind.

Für die Auswirkungen höherer Ölpreise auf die Weltwirtschaft ist vor allem die Dauer dieser Verteuerung entscheidend. Wenn der Ölpreis bis Ende Jahr auf dem Niveau von 40 \$ pro Barrel bleibt, rechnet die EU-Kommission für die Eurozone mit einer um 0,2% höheren Inflation und mit einem um 0,2% niedrigerem BIP-Zuwachs verglichen mit einer Situation ohne Ölverteuerung.

In den USA sind erste Anzeichen einer Verlangsamung des Aufschwungs bemerkbar. Offiziell wird dies vor allem auf die negativen Auswirkungen der Ölpreisinflation zurückgeführt.

Abhängigkeit der ölexportierenden Ländern von ihren Öleinnahmen

Mittelfristig ist keine weltweite Ölverknappung zu befürchten, da vorderhand noch ausreichende Reserven bestehen. Ferner ist zu berücksichtigen, dass die meisten ölexportierenden Ländern auf ihre Öleinnahmen angewiesen sind. Gemäss der IEA machen die saudischen Ölexporte 90% des Exporteinkommens dieses Landes, 80% der Staatseinnahmen und 40% des BIP aus. Ohne Ölexporte wäre das wirtschaftliche Überleben Saudi-Arabiens in Frage gestellt.

Im letzten Vierteljahrhundert haben in mehreren wichtigen ölproduzierenden Ländern dramatische politische Umwälzungen stattgefunden. In keinem dieser Länder konnte jedoch auf die Öleinnahmen verzichtet werden¹.

¹ In Libyen erreichte die Ölproduktion 1970, ein Jahr nach der Machtübernahme durch Oberst Ghaddafi, mit 3,3 mbd ihren Höhepunkt. 1992 wurden UNO-Sanktionen wegen dem Lockerbie-Attentat verhängt. 1998 wurde Libyen, welches 98% der Deviseneinnahmen aus Öl bezieht, von einer tiefen Wirtschaftskrise wegen fallender Ölpreise und -einnahmen heimgesucht. Seit 2003 verfolgt Oberst Ghaddafi eine Annäherungspolitik an den Westen. Er lud ausländische Ölfirmen ein, vermehrt in Libyen zu investieren.

In Iran ging zwar die Ölproduktion nach der Revolution von 1979 zurück. Sie blieb aber vor allem wegen dem Krieg mit dem Irak bis 1988 auf tiefem Stand. Seit 1990 übertrifft sie wieder das Vorkriegsniveau.

In Russland ging die Produktion nach der grossen politischen Umwandlung von 1990 um beinahe die Hälfte auf 6 mbd zurück. Der Inlandverbrauch sank aber im gleichen Schritt auf 2,5 mbd. Seit 1999 steigen Produktion und Exporte wieder massiv. Russland hängt sehr von seinen Rohstoffen ab. Diese machen 85% aller russischen Exporte aus (Erdöl und Gas: 60%). Laut dem IMF stammten 2002 41% der Staatseinnahmen von Steuern und Abgaben auf Öl. Der Anteil der Öl- und Gasbereiche am russischen BIP beträgt etwa 25%.

Entwicklung der Ölpreise

Die Ölpreise sind seit 2002 stark gestiegen. 1973/74 und 1979/80 waren jedoch die Preisaufschläge noch deutlicher. In London stand Ende April 2003, kurz nach der Irak-invasion, der Rohölpreis (Brent) noch auf 23,4 \$ pro Barrel. Seitdem ist er um 75% auf mehr als 41 \$ geklettert. Je nach Region und Währung war die Ölpreis-inflation mehr oder weniger ausgeprägt. Zwischen 2002 und Mai 2004 verteuerte sich Rohöl in US-Dollars um 78%. In der Eurozone betrug die Erhöhung dank der Euroaufwertung lediglich 31%. Die Dollarschwäche gegenüber den meisten Hauptwährungen hat die OPEC dazu veranlasst, ihre Referenzpreisspanne von 22 bis 28 \$ pro Barrel aufzugeben mit dem Argument, die Kaufkraft ihrer Öleinnahmen (ausserhalb der Dollarzone) verteidigen zu wollen.

In Rotterdam hat sich Benzin (in \$) seit Anfang 2004 um die Hälfte verteuert, Gasöl (Heizöl) um ein Drittel (+ 50% im Vergleich zu Anfang August 2003). Sollten schwerwiegende Ereignisse eines der Hauptölexportländern erschüttern (insbesondere Saudi-Arabien, welches als Garant einer ausreichenden Weltversorgung gilt), wäre nicht auszuschliessen, dass der Rohölpreis die 50 \$ pro Fass Preisgrenze überschreiten würde. Aber auch in diesem Fall wäre man von den Höchstständen des letzten Vierteljahrhunderts noch weit entfernt. Mit einem Brentpreis um 50 \$ würde sich Gasöl ceteris paribus in Rotterdam auf etwa 440 \$ pro Tonne verteuern, Benzin stiege auf circa 520 \$.

In den USA ist der Benzinpreis auf etwa 1,9 \$ pro Gallone (= 0,62 Franken pro Liter) gestiegen. Inflationsbereinigt ist Benzin auch in den USA immer noch einen Drittel billiger als 1981. In den USA betragen die Benzinabgaben nur etwa 13 Rappen pro Liter, d.h. mehr als 6,5mal weniger als in der Schweiz (85 Rappen).

Konsequenzen einer ernsthaften Ölverknappung für die Schweiz

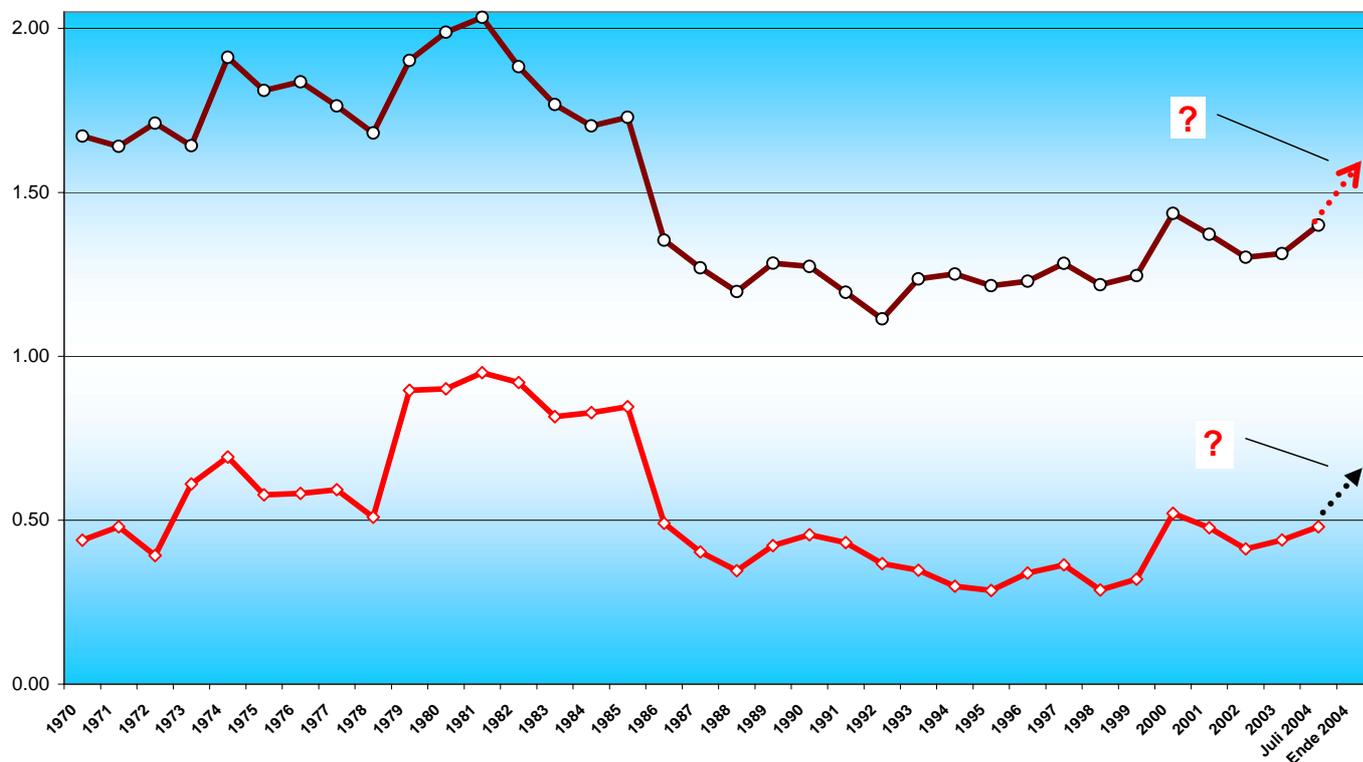
Die Schweiz importiert 54% ihres Rohölbedarfs aus Libyen, welches sich jetzt dem Westen wieder annähert. Die Ölprodukte kommen aus der EU, welche 1/4 ihrer ausser-europäischen Ölimporte aus dem Mittleren Osten und 1/5 aus Afrika bezieht. Bis jetzt kam es zu keinem Versorgungsengpass auf unserem Markt.

An der Tanksäule nähert sich der Literpreis der Grenze von 1,50 Franken und der Heizölpreis liegt bei 55 Franken pro 100 Liter (3-6000l). Im Vergleich zu 1973 sind diese Preise real (d.h. inflationsbereinigt) immer noch deutlich billiger: Benzin: -15%; Heizöl: -21%. Verglichen mit dem Höchstpreisjahr 1981 ist der Unterschied noch viel grösser: Benzin: -31%; Heizöl: -50%. Sollte der Barrel Brentöl auf etwa 50 \$ hochschnellen, stiege der hiesige Benzinpreis auf circa 1,55 Franken und der Heizölpreis auf 65 Franken. Wie auf der Grafik ersichtlich ist, wären diese Produkte real immer noch deutlich billiger als während der Periode 1979 bis 1985.

Reale Entwicklung der Benzin- und Heizölpreise (in Franken von Juli 2004)

Annahme: Ende 2004 liegt der Preis vom Rohöl Brent bei 50 \$ pro Barrel

In diesem Fall käme der Benzinpreis auf Fr. 1.55 pro Liter und der Heizölpreis auf Fr. 65.- pro 100 Liter zu stehen



Das seco sieht den wirtschaftlichen Aufschwung durch die Ölverteuerung nicht gefährdet. Das Wachstum dürfte lediglich um wenige Zehntelprozentpunkte gebremst werden. Auch die KOF reagiert auf die teureren Ölpreise gelassen. Sollten Terroristen erneut wirksame Anschläge auf Ölanlagen verüben, wäre die Versorgung nur örtlich und für relativ kurze Zeit gestört. Nötigenfalls würde die Freigabe von Pflichtlagern die vorübergehenden Versorgungslücken ausgleichen.

Die Ölverteuerung trifft bei uns am stärksten die Luftfahrt und vor allem die Fluggesellschaften, welche keine Treibstoffabsicherung abgeschlossen haben. Gemäss einer CS-Studie fallen 15% ihrer Kosten auf Treibstoffe (im Extremfall sogar 25%). Auch die Transportunternehmen werden mit überdurchschnittlich steigenden Kosten konfrontiert. Die Schweiz ist aber vor allem auf Dienstleistungen und die Produktion hochwertiger Güter spezialisiert und unser Strom wird fast ausschliesslich durch Wasserkraft und Kernenergie produziert. Infolge dessen reagiert unsere Wirtschaft auf Ölpreisaufschläge vergleichsweise weniger empfindlich.

Haushalte müssen aber mit deutlich steigenden Heizkosten rechnen. Im Mai 2004 stand der Füllgrad der Heizöltanks 20% unter dem durchschnittlichen Niveau im gleichen Monat der letzten 4 Jahre. Deshalb empfehlen die Brennstoffhändler den Kunden, schon jetzt zu kaufen. Sonst besteht das Risiko, dass auf den Beginn der Heizsaison alle Konsumenten gleichzeitig Heizöl bestellen, wie dies schon im Herbst 2000 der Fall war. Damals liess der kaum noch zu bewältigende Bestellungsandrang den Heizölpreis bis auf 70 Franken pro 100 Liter ansteigen.