

Anspannung oder Entspannung?

Nach Meinung der Dresdner Bank muss sich die Ölheizung in den kommenden Jahren nicht um ihren Brennstoff sorgen. Die „Beraterbank“, die seit sechs Jahren zum Allianz-Konzern gehört, prognostiziert sogar eine Rückentwicklung der Ölpreise auf unter 50 Dollar je Barrel. Auch die mittelfristige Versorgung sei weitgehend stabil. Welche Argumente sprechen dafür? Ist die von Experten prognostizierte stabile Versorgungslage wahrscheinlicher?

Vorab: Die Analyse des und die Prognose zum Ölmarkt stammt vom Referat „Economic Research“, einer gemeinsamen Abteilung der Allianz-Gruppe und der Dresdner Bank. Economic Research berät die Versicherung und ihre Tochtergesellschaften in gesamtwirtschaftlichen Fragen. Der Branchenservice der Volkswirte schaut in die verschiedensten Gewerke hinein und wertet das umfangreich gesammelte Datenmaterial anhand der Gesetze des Marktes zu Zukunftsaussichten aus.

Bleiben wir noch beim Vorspann: In der Sprache der Volkswirte tauchen immer wieder Begriffe auf, die Nicht-Ökonomen wenig geläufig sind. Im Folgenden etwa der Ausdruck „Emerging Market“ und „Volatilität“. Unter Emerging Market versteht man jene Schwellenländer, denen die Wirtschaft eine sehr positive Entwicklung zutraut. Dazu zählen zum Beispiel Staaten wie China, Brasilien oder Indien, oder beispielsweise auch kleinere Länder in Osteuropa wie Bulgarien und Rumänien. In Emerging Markets zu investieren, birgt ein erhöhtes Risiko, da die Börsen- und Devisenkurse dieser Länder durch eine

höhere Volatilität – und damit wären wir beim zweiten Begriff – gekennzeichnet sind. Die Volatilität ist nichts anderes als die Schwankungsbreite; in diesem Fall das Währungsrisiko gegenüber Euro oder Dollar.

Die Thesen

Beginnen wir mit einem zusammenfassenden Ausblick für den Ölmarkt, wie ihn Allianz/Dresdner-Economic Research sieht und der zur Entscheidung für eine moderne Ölbrennwertheizung beitragen kann.

1. Ölnachfrage: Stagnierender Ölverbrauch in den Industrieländern und steigende Ölnachfrage aus den Emerging Markets, ganz besonders aus China.
2. Ölangebot: Angebot und Nachfrage dürften sich die Waage halten. Aufgrund der überdurchschnittlich hohen Lagerbestände in den Industrieländern reagieren die Importeure mit Gelassenheit auf Störungen irgendwelcher Art. Der Rohölpreis wird vermutlich in den nächsten zwei Jahren um zehn Prozent nachgeben. Die OPEC wird zwar versuchen, den Ölpreisverfall durch Produktionskürzungen zu stoppen. Nicht-OPEC-Länder werden sich aber bemühen, das eventuelle Angebots-Defizit zu kompensieren. Der Ölmarkt wird gut versorgt bleiben. Mittelfristig kletternde Preise, nach den angesprochenen zwei Jahren, machen Investitionen in neue Lagerstätten wieder attraktiv. Im Nahen Osten sind derartige Projekte bereits in der Pipeline. An der Stabilität des Angebots wird sich mithin nichts ändern. Auf der

anderen Seite wird ein Preisanstieg neuen Schwung in die Suche nach alternativen Energiequellen bringen.

3. Volatilität des Angebots: Größere Schwankungen in Preis und Menge sind nie auszuschließen, ganz besonders nicht aufgrund eventueller Wetterveränderungen in Richtung kalt oder warm oder aufgrund von politischen Risiken.

Generelle Prognose: Kurzfristig wird der Ölpreis zu einer Absatzbewegung ansetzen. Auf mittlere Sicht betrachtet ist der Ölmarkt – und damit die Ölheizung – gut versorgt.

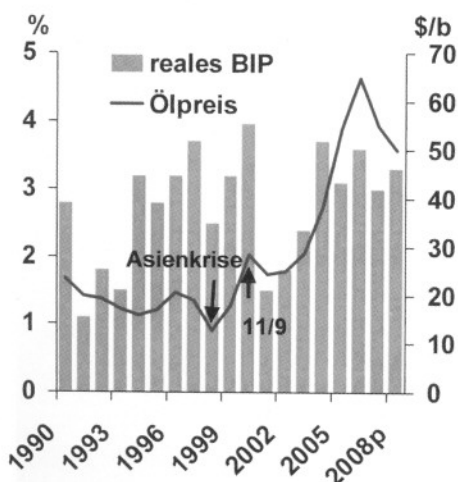
Die Begründungen: der Verbrauch...

Der bedeutendste Einflussfaktor auf die Ölnachfrage ist natürlich das Wachstum der Weltwirtschaft. In Summe nahm die globale Wirtschaft im Jahr 2006 um 3,6% zu. Für das Jahr 2007 prognostiziert Allianz nur noch 3,1%. Dieses nachlassende Wirtschaftswachstum wirkt sich auf den Ölverbrauch aus und wird kurzfristig den Preis drücken.

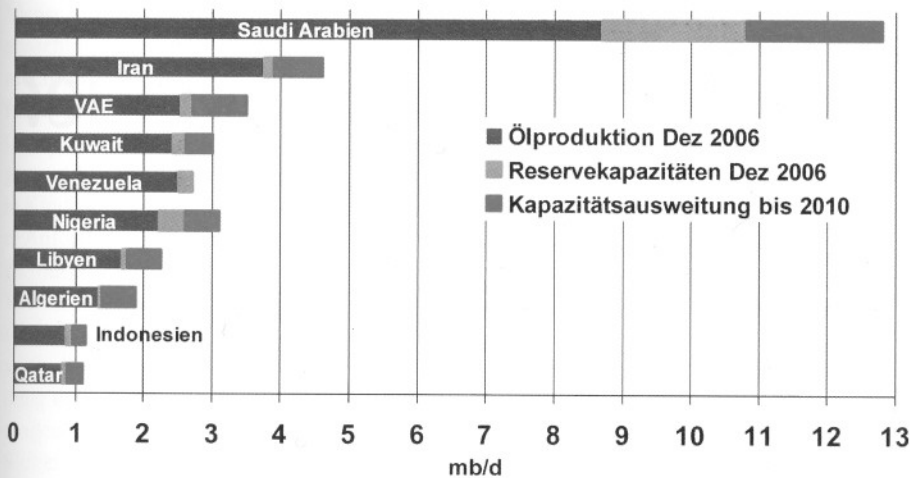
Die Frage, ob mittelfristig eine Anspannung oder Entspannung den internationalen Ölmarkt charakterisiert, hängt von einem Faktor ab, der im Moment so viel Dynamik zeigt, dass man sich schwer tut, ihn gradlinig hochzurechnen. Das ist die Wachstumsgeschwindigkeit in den Emerging Markets. Noch konsumieren die Industrieländer 60% des Weltöls. Die USA verbrauchen allein ein Viertel der Weltölproduktion. Energiesparende Technologien und wachsendes Energiebewusstsein dürften jedoch in 2007 die Ölnachfrage in den Industrieländern stagnieren lassen. In den Emerging Markets klettert die wirtschaftliche Leistung im Moment um rund 6%. Sie ist energieintensiv. Das heißt, es ist hier im Minimum mit einem jährlichen Öl-Mehrverbrauch von 3% zu rechnen. Konkret sieht die Nachfrageseite nach Rohöl seit 1990 so aus:

Deutschland: – 5%
USA: + 20%
Indien: + 200%
China: + 300%

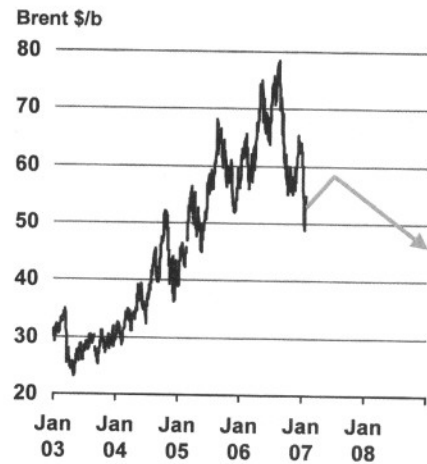
Während Indien im Dienstleistungssektor, der nicht so überaus energieintensiv ist, wächst, basiert Chinas Aufschwung auf der



Weltwirtschaftswachstum und Rohölpreis. Es ist schwer, einen Gleichschritt herauszulesen. Den hat es gerade mal in den Jahren 2001 bis 2005 gegeben. Aber die unterschiedliche Wachstumsdynamik zwischen den Industrieländern und den Emerging Markets führt zu Disharmonien.



Die OPEC befindet sich in einem Dilemma. Sie hat zahlreiche Großprojekte zur Kapazitätsausweitung in der Pipeline, aber der aktuelle Preis macht die Realisierung nicht lukrativ. Darüber hinaus wird ein Ausbau der Förderung unter Umständen Nachfrage und Angebot aus dem Gleichgewicht bringen. Das wird sich in sinkenden Preisen niederschlagen. Also hält sich die OPEC noch mit Kapazitätsausweitungen zurück.



Preisabstimmung für den Ölmarkt nach „Economic Research“

Produktion. Parallel dazu verläuft hier der Energieverbrauch. Der dürfte in den nächsten Jahren um 3 bis 5% per annum zulegen. Am weltweiten Rohölkonsum beteiligt sich China derzeit mit rund sechs Prozent, doch entfallen 40% der globalen zusätzlichen Nachfrage nach Öl auf das fernöstliche Land.

...und das Angebot

Das war die Verbrauchsseite. Schauen wir uns die Angebotsseite an. Das Welt-Ölangebot kommt aus eigentlich turbulenten Regionen, nämlich aus dem Nahen Osten mit 37%, aus Russland mit 14%, aus Afrika mit 7%. Stabil sind eigentlich nur Nordamerika mit 18% und Europa mit 7%. Und indifferent Lateinamerika mit 8% sowie Asien mit 9%. Allerdings haben die Spekulationen auf Angebotsengpässe aus den hochkritischen Ländern, wie Iran, Irak oder Nigeria, nachgelassen. Iran beispielsweise als viertgrößter Erdölproduzent der Welt exportiert jeden Tag 2,5 Mio. Barrel Erdöl. Was passiert, wenn der UN-Sicherheitsrat wegen der atomaren Aufrüstung eventuell verschärfte Sanktionen beschließt? Nicht viel. Die iranische Regierung könnte zwar mit einem Exportstopp drohen, das Land ist aber auf die Erdöleinnahmen angewiesen. Darüber hinaus könnte im Ernstfall die OPEC einen Exportausfall weitgehend kompensieren. Generell geht Economic Research davon aus, dass die Reservekapazitäten (Produktion) steigen werden. Die Aufstockung hat zwar keinen Einfluss auf das politische Konfliktpotenzial, mildert aber die Brisanz von Versorgungsengpässen. Dresdner Bank und Allianz beurteilten auch die Chancen der Alternativen zum konven-

tionellen Rohöl. Ein wachsendes Ölpreisniveau und doch latente Ängste vor Lieferunterbrechungen führen demnach zu zunehmenden Investitionen in alternative Energiequellen. Die Politik wird mitziehen und die EU-Vorgaben für Biodiesel neu formulieren, das heißt, die Beimischung von 10 oder 15 oder 20% pflanzlicher Produkte gegenüber den heutigen gut 5% abgestuft durchsetzen. Noch wehrt sich ja die Industrie gegen zu hohe Margen, weil sie nicht weiß, wie ihre Motoren und Verbrennungseinrichtungen auf den etwas anderen Brennstoff reagieren. Im Moment beträgt der Gesamtanteil der Biotreibstoffe am Markt nur 0,5%. Die globale Biotreibstoff-Produktion stützt sich auf Bioethanol aus Rohrzucker in Brasilien sowie auf Biodiesel aus Palmöl aus Malaysia und Indonesien ab. Viele potenzielle Quellen sind aber noch nicht erschlossen.

Alternative Gasverflüssigung

Eine weitere Alternative für ölverbrauchende Haushalte, zumindest als Notlösung, ist die Gasverflüssigung zu GTL (Gas to Liquid). Sie macht Öl und Gas beinahe vollständig austauschbar. Die

Probleme der verflüssigten Biomasse als Substitut für Erdöl hat GTL nicht, da Erdgas und Erdöl vom gleichen Grundstoff abstammen. Sollte der Ölstrom aus irgendeinem Grund ins Stocken geraten, böte sich GTL als vorübergehender Ersatz an. Die gestarteten zahlreichen Großprojekte zum Kapazitätsausbau im Gassektor dürften dann erst recht ein Bonuspunkt für die Versorgungssicherheit der Ölheizung sein, wie aus dem Bericht der Analysten von Economic Research herauszulesen ist.

Welt-Ölangebot nach Regionen

