

# STRATEGIE: Preiserwartungen am Rohölmarkt – Wie messen und welche Bedeutung haben sie?

Die Preisentwicklung von Rohöl hat erhebliche Auswirkungen auf die globale Wirtschaft, die Finanzmärkte und das tägliche Leben der Menschen. Schwankungen im Ölpreis beeinflussen Verbraucherpreise und wirtschaftliches Wachstum in Volkswirtschaften. Doch was erwarten Verbraucher, Experten und Finanzmärkte gegenüber der zukünftigen Entwicklung vom „schwarzen Gold“?

*Lennart Weigel, Institut für Wirtschaftsberatung Niggemann & Partner GmbH, Meinerzhagen*

## KOMPAKT

- Für die Messung der Ölpreiserwartungen stehen verschiedene Instrumente zur Verfügung.
- Der Ölpreis wird einerseits durch Angebot und Nachfrage und andererseits durch Erwartungen der Marktteilnehmer beeinflusst.
- Die Akteure am Finanzmarkt haben einen großen Einfluss auf die Preisbewegungen, welche nicht immer fundamentaler Natur sein müssen.

Ölpreise haben einen bedeutenden Einfluss auf das alltägliche Leben der Bevölkerung. Nicht nur weil die circa 48 Millionen Kraftfahrzeuge in Deutschland zu 96 Prozent mit Benzin und Diesel betrieben werden und somit bei jedem Konsumenten eine Veränderung des Ölpreises bemerkbar ist. Denn Öl ist in jeder Weise mit unserem heutigen Leben verknüpft. Wenn in einem Produkt selbst kein Öl verarbeitet ist, dann ist die Wahrscheinlichkeit hoch, dass es mit einer Polypropylen-Folie verpackt, mit einem schwerölbetriebenen Schiff oder einem dieselbetriebenen Lastkraftwagen zum Verbraucher gelangt ist.

Jedoch ist Öl nicht gleich Öl, denn je nach Lagerstätte, weist es eine unterschiedliche Zusammensetzung auf, welche sich auf die Farbe, Konsistenz, Qualität und damit auf den Preis auswirkt. Die Öle werden nach Sorten unterschieden, welche eine Angabe auf das Ölfeld und die Herkunft und somit auf die Qualität geben. Die bekanntesten Ölsorten sind Brent aus dem gleichnamigen Ölfeld in der Nordsee und West Texas Intermediate (WTI) aus dem Süden der USA. Aufgrund der unterschiedlichen Qualitäten existieren auch unterschiedliche Ölpreise. Die Sorten WTI und Brent zählen zu den Referenzmarken. Andere Ölsorten werden bei minderer Qualität mit einem Abschlag respektive Ölsorten mit höherer Qualität mit einem Aufschlag gehandelt.

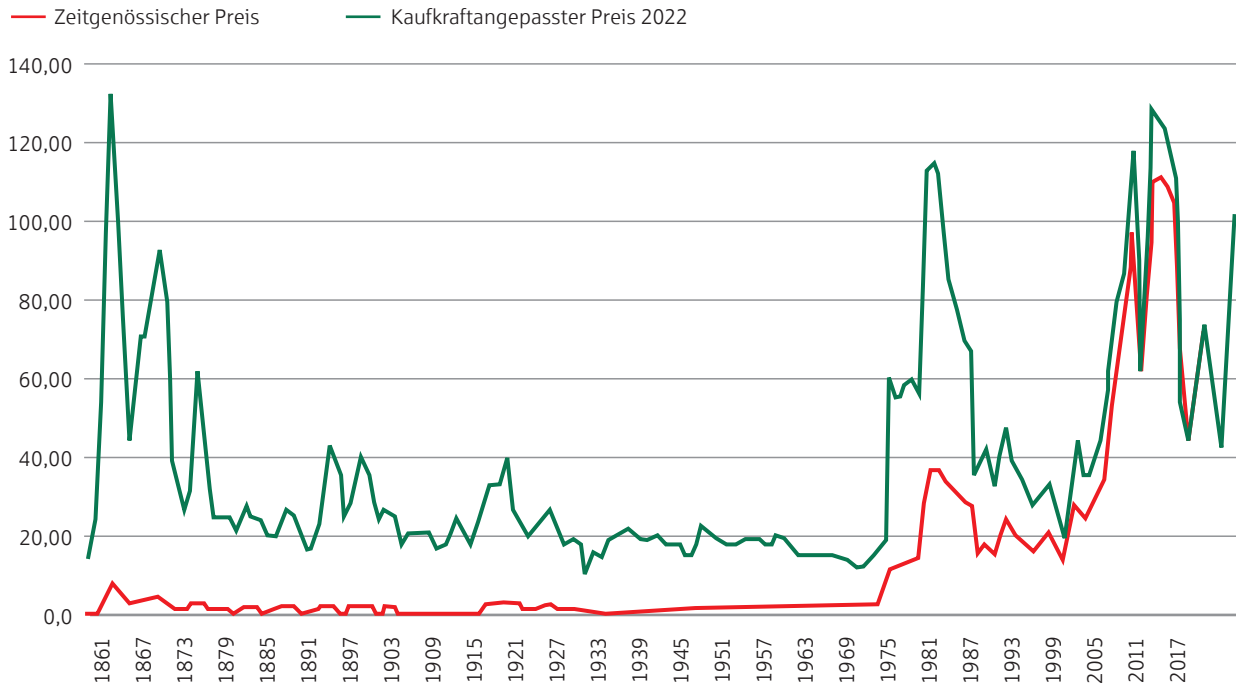
Aufgrund von Inflation ist der nominale Kaufpreis für Öl aus der Vergangenheit ohne Bereinigung nicht mit den

Kaufpreisen der Gegenwart vergleichbar. In der Grafik auf Seite 28 wird der nominale Ölpreis mit dem kaufkraftbereinigten Ölpreis ab dem Jahr 1861 bis 2022 verglichen.

In der Vergangenheit ließen sich vier Preispeaks identifizieren:

1. 1860er-Jahre: Pennsylvania Oil Boom  
Die Nachfrage für das Betreiben von Lampen und das Schmieren von Maschinen ließen den Ölpreis stark steigen. Die Elektrifizierung mit der Erfindung der Glühbirne sorgte für einen Nachfrageeinbruch.
2. 1973–1980: (Öl-)Krisen im Nahen Osten  
Infolge des Jom-Kippur-Krieges und einem Boykott seitens der OPEC sowie Förderausfällen und der Islamischen Revolution stieg der Ölpreis in dieser Zeit auf zwischenzeitlich 129,94 US-Dollar (inflationsbereinigt). Dieser Preisanstieg mündete in der Exploration nach Öl in der Nordsee.
3. 2008–2012: steigende Nachfrage, gleiches Angebot  
Die Weltwirtschaftskrise und ein erwarteter Konjunkturunbruch sowie weitere Krisen im Nahen Osten und fehlende Investitionen in die Ölförderung hielten das Angebot in den Jahren knapp. Hinzu kam der wirtschaftliche Aufschwung Chinas, welcher mit einer erhöhten Nachfrage nach Öl einherging.
4. 2022: Der Russland-Ukraine-Konflikt  
Große Angst und Unsicherheit infolge des Überfalls von Russland auf die Ukraine sorgte für eine Preisexplosion von 34,1 Prozent in nur 13 Tagen. Weitere

## ROHÖLPREISENTWICKLUNG AB 1861 BIS 2022



Quelle: S&P Global Inc.

Preisanstiege in der Folge sind durch weitere Sanktionen gegen Russland entstanden.

Bei der Messung von Erwartungshaltungen müssen unterschiedliche Zeithorizonte abgegrenzt werden. Es macht einen bedeutenden Unterschied, ob eine Preisänderung in den kommenden Tagen, Wochen, Monaten oder vielleicht sogar Jahren erwartet wird.

Kurzfristige Erwartungen werden häufig durch Meldungen und Nachrichten über Nachfrage- und Angebotsmengen, geopolitische Ereignisse in ölfördernden oder ölnachfragenden Ländern und saisonale und konjunkturelle Schwankungen beeinflusst. Darüber hinaus kann die kurzfristige Erwartungshaltung stark schwanken und ist von schnelllebigen Faktoren geprägt. Die Erwartungen können stark schwanken und sind oft von Unsicherheit geprägt, da sie von zahlreichen Faktoren beeinflusst werden können, welche sich schnell ändern können. Daher sind sie für die Entscheidungsfindung und das Risikomanagement in verschiedenen Bereichen der Wirtschaft von Bedeutung. Aktuelle Ereignisse wirken sich stärker auf die kurzfristige Erwartungshaltung aus als auf langfristige Prognosen.

Die langfristigen Erwartungshaltungen hinsichtlich des Ölpreises werden durch zukünftige Nachfrage- und Angebotsentwicklung, technologische Veränderungen, Explorationsaktivitäten und -erfolge, regulatorische Maß-

nahmen, Umweltauswirkungen und strukturelle Veränderungen in der globalen Energiewirtschaft geprägt. Die Prognosen können Jahre oder sogar Jahrzehnte umfassen und sind aufgrund ihrer geglätteten Natur weniger stark von kurzfristigen Meldungen betroffen. Langfristige Erwartungen sind von großer Bedeutung für strategische Entscheidungen von Unternehmen, Investoren und Regierungen, da sie helfen, langfristige Investitionspläne zu entwickeln, Risiken abzuschätzen und sich auf zukünftige Entwicklungen vorzubereiten. Es ist jedoch wichtig anzumerken, dass langfristige Erwartungen ebenso wie kurzfristige Erwartungen immer mit Unsicherheit behaftet sind und sich im Laufe der Zeit ändern können, da neue Informationen und Ereignisse auftreten.

### 1 MESSUNG DER PREISERWARTUNGEN

Es gibt verschiedene Methoden, die sich hinsichtlich Genauigkeit, Aufwand, Umsetzbarkeit und Aussagekraft unterscheiden.

**Befragungen.** Umfragen und Befragungen sind traditionelle quantitative Methoden zur Erfassung von Erwartungen. Die Auswahl der Zielgruppe für die Umfrage ist entscheidend, um aussagekräftige Ergebnisse zu erzielen. Typischerweise werden Investoren, Händler, Analysten, Ökonomen, Vertreter von Energieunternehmen und andere Fachleute aus der Branche als potenzielle Teilnehmer für Befragungen über die zukünftige Entwicklung

“  
*Der Ölmarkt unterliegt verschiedenen Schwankungseinflüssen,  
 welche die Preise und die allgemeine Stabilität des Marktes  
 beeinflussen können*  
 ”

des Ölmarktes betrachtet. Jedoch können auch branchenfremde Personen befragt werden. Die Auswahl der Teilnehmer kann sich aufgrund von Alter, Geschlecht, Bildungsgrad, Berufsgruppe und Interessen auf die Ergebnisse auswirken. Auch die Größe und Repräsentativität der Stichprobe sind wichtige Kriterien, um eine möglichst genaue Darstellung der Markterwartungen zu erhalten. Die Daten werden statistisch analysiert, um Durchschnittswerte, Trends, Streuungen und Zusammenhänge zu identifizieren.

**Stimmungsanalysen.** Eine weitere Möglichkeit zur Messung von Erwartungen ist die Sentiment-Analyse, auch als Meinungsanalyse oder Stimmungsanalyse bekannt. Sie zielt darauf ab, die Meinung, Haltung oder den emotionalen Ton in Textdaten zu identifizieren und zu quantifizieren. Die Analyse bezieht sich auf die computergestützte Auswertung von Textdaten, um das Stimmungs- und Meinungsbild der Marktteilnehmer zu erfassen. Dazu werden verschiedene Quellen mittels Algorithmen auf Schlüsselwörter untersucht. Beispielweise können Finanznachrichten und Berichterstattungen Informationen, Sorgen oder Aussichten der Marktteilnehmer über die Erwartungen über die Ölindustrie liefern. Soziale Medien, Fachzeitschriften und Marktnewsticker sind wertvolle Quellen für Informationen über die Meinungen, Diskussionen und insbesondere die Stimmungen der Nutzer in Bezug auf den Rohölmarkt. Darüber hinaus können Foren, Diskussionsgruppen und Online-Communities, die sich auf die Ölindustrie und den Rohölmarkt konzentrieren, wertvolle Informationen über die Ansichten und Erwartungen der Beteiligten enthalten. Die Sentiment-Analyse verwendet Algorithmen, um Textdaten zu analysieren und Schlüsselwörter, Phrasen oder Satzstrukturen zu erkennen, die auf eine positive, negative oder neutrale Stimmung hinweisen.

**Experteninterviews.** Experteninterviews sind eine qualitative Forschungsmethode, um tiefgreifende Einsichten von Fachleuten und Experten zu erhalten. Durch Interviews mit Personen aus der Ölindustrie, Ökonomen, Finanzanalysten und anderen Experten können sachkundige Einschätzungen gewonnen werden. Ziel der Interviews ist es, Einsichten und Perspektiven zu den Erwartungen am Rohölmarkt, möglichen zukünftigen Entwicklungen, Faktoren, welche die Preise beeinflussen,

und anderen relevanten Themen zu erhalten. Die Auswahl der richtigen Experten ist entscheidend, um relevante Informationen zu erhalten und sollte eine vielfältige Gruppe von Experten umfassen. Sie kann nach Fachgebiet, Erfahrung, Reputation oder anderen Kriterien erfolgen.

**Future- und Optionsmärkte.** Future- und Optionsmärkte spielen bei zukunftsorientierten Wirtschaftsanalysen eine zentrale Rolle. Die Akteure versuchen mithilfe von Informationen und eigenen Einschätzungen die zukünftigen Preisentwicklungen von Wertpapieren, Anleihen und Rohstoffen zu antizipieren. Durch die Analyse der Preise und Volumina von Terminkontrakten und Optionen können die Erwartungen der Händler und Großverbraucher abgeleitet werden. Dieser Ansatz basiert auf der Annahme, dass die Marktteilnehmer ihre Erwartungen in Form von Handelsaktivitäten ausdrücken. Lange Zeit wurden die Kontraktpreise insbesondere an den Future-Märkten für Rohöl als direkte Markterwartungen interpretiert. Jedoch gab es in der jüngeren Vergangenheit mehrere Studien, die diese Praxis infrage gestellt haben. In diesen Studien wurde mit unterschiedlichen Modellen versucht, auf der Grundlage von Berechnungen den zukünftig erwarteten Preis des Basiswertes zu errechnen. Dies ist schwierig, da die Terminkontrakte beispielsweise unterschiedliche (Rest-)Laufzeiten haben können. Obwohl widerlegt wurde, dass der Spot-Preis nicht dem erwarteten Preis der Ölsorte entspricht, konnte kein eindeutiges Modell zur sicheren Antizipation der Preisentwicklung erstellt werden.

## 2 EINFLUSSFAKTOREN AUF DEN ÖLMARKT

Der Ölmarkt unterliegt verschiedenen Schwankungseinflüssen, welche die Preise und die allgemeine Stabilität des Marktes beeinflussen können.

**Ölangebot.** Eine Erhöhung der Ölproduktion führt normalerweise zu einem Anstieg des Ölangebots. Wenn mehr Öl auf dem Markt verfügbar ist, steigt das Angebot im Verhältnis zur Nachfrage. Dies kann zu einem Preisrückgang führen, da ein Überangebot entsteht. Umgekehrt kann eine Reduzierung der Ölproduktion das Angebot verknappen und zu Preisanstiegen führen.

Die Organisation erdölexportierender Länder (OPEC) ist ein wichtiger Akteur auf dem Ölmarkt, da ein großer Teil

der weltweiten Ölreserven und der -produktion in dieser Organisation gebündelt sind. Die Entscheidungen der OPEC-Mitglieder über ihre Produktionsniveaus haben einen Einfluss auf das globale Ölangebot. Wenn die OPEC beschließt, die Produktion zu erhöhen, steigt das Angebot und die Preise können fallen. Eine Reduzierung der OPEC-Produktion kann das Angebot verringern und zu Preisanstiegen führen. In dem OPEC-Kartell waren 2021 37,8 Prozent der weltweiten Ölförderung und ein großer Teil der weltweit verfügbaren Ölreserven gebündelt. Da die Organisation regelmäßig die Förderziele ihrer Mitglieder anpasst, kann sie begrenzt den Preis am Markt für Rohöl bewegen. Welche Folgen die Stellung der OPEC hat, zeigten die 1970er-Jahre. Der Boykott seitens des Ölkartells infolge des Jom-Kippur-Krieges ließ das Ölangebot stark sinken und somit den Preis steigen. Zu dieser Zeit förderte die OPEC ca. 55 Prozent des weltweiten Öls und hatte eine noch stärkere Position inne als heute.

Aber auch das Auftreten unvorhersehbarer Ereignisse politischer, klimatischer oder technischer Natur können einen Einfluss auf das Angebot haben. Politische Konflikte, Naturkatastrophen, das technische Versagen ölexportierender oder -verarbeitender Fabriken oder das Zusammenbrechen von Lieferketten begrenzen die geförderte, verarbeitete und transportierte Menge des Rohstoffs. Darüber hinaus gilt die natürlich vorkommende Menge an Rohöl ebenfalls als limitierender Faktor, da bei einem endlichen Rohstoff nicht mehr exploriert werden kann, als es an globalem Vorkommen gibt. Lediglich der Ausschöpfungsgrad der Ölfelder kann mit fortschreitender Technologie erhöht werden.

**Ölnachfrage.** Die Nachfrage nach Öl ist stark von der wirtschaftlichen Entwicklung abhängig. Expandiert die Ökonomie steigt in der Regel der Bedarf an Öl für industrielle Produkte, Transport und Energieerzeugung. Eine starke wirtschaftliche Aktivität führt zu einer steigenden Nachfrage nach Öl und kann Preisanstiege zur Folge haben. Umgekehrt kann eine schwache Wirtschaftslage die Nachfrage nach Öl verringern und zu einem Rückgang des Ölpreises führen. Über die breite Wirtschaftsentwicklung hinaus ist die Nachfrage auch an einzelne Branchen oder Technologien gekoppelt. Besonders stark wird Öl in den Chemie-, Kunststoff- und Textilindustrien nachgefragt, weswegen konjunkturelle branchenspezifische

Schwankungen ebenfalls Auswirkungen auf die Ölnachfrage haben.

Maßnahmen zur Förderung erneuerbarer Energien, Umweltauflagen oder politische Entscheidungen zur Reduzierung der Abhängigkeit von fossilen Brennstoffen können die Nachfrage nach Öl verringern. Eine erhöhte Nachfrage nach alternativen Energiequellen kann zu einem Rückgang der Ölnachfrage und damit zu Preisrückgängen führen.

Der Ausbruch der COVID-19-Pandemie und die damit verbundene Stilllegung des wirtschaftlichen und privaten Sektors hat gezeigt, welche Auswirkung ein plötzlicher Zusammenbruch der weltweiten Nachfrage auf den Ölpreis hat. Aufgrund begrenzter Lagermöglichkeiten rutschte der Preis eines WTI-Kontraktes im April 2020 in den negativen Bereich. Somit bezahlte der Verkäufer den Käufer, wenn er den Kontrakt erfüllen würde. Ein gutes Geschäft, wenn man denn zufällig einen leeren Öltanker samt Crewmitglieder im Golf von Mexiko geparkt hatte.

Neben dem wirtschaftlichen Einflussfaktor ist die Entwicklung im Bereich Mobilität ebenfalls von großem Gewicht, da erhebliche Auswirkungen erwartet werden. So sollen sich laut der International Energy Agency bis 2030 226 Mio. Elektro- und Plug-In-Hybrid-Pkw auf den Straßen der Welt bewegen. Neben der geringeren Nachfrage nach Treibstoffen, aufgrund der Nutzung von Elektrofahrzeugen, wird die Effizienzsteigerung bei modernen Fahrzeugen mit Verbrennungsmotoren die Entwicklung weiter antreiben. Allerdings ist auch das wirtschaftliche Wachstum und die potenzielle Zunahme des Fahrzeugbesitzes zu berücksichtigen, was den Ölverbrauch langfristig in die Höhe treiben könnte. Über den Straßenverkehr hinaus müssen ebenfalls der Personen- und Frachtverkehr im luft-, aber auch im maritimen Verkehrsbereich beachtet werden. Insgesamt hat die Mobilitätsrevolution das Potenzial, die Ölnachfrage in Abhängigkeit von verschiedenen Faktoren und Trends sowohl zu senken als auch zu erhöhen. Über die Trends herrscht unter den Experten keine Einigkeit.

**Finanzmarkt.** Eine weitere Einflussgröße auf den Markt für Öl ist der Finanzmarkt. Er ermöglicht den Akteuren, Öl als Anlageklasse zu handeln. Spekulanten, Investoren und institutionelle Anleger können Derivate und andere

*Insgesamt hat die Mobilitätsrevolution das Potenzial, die Ölnachfrage in Abhängigkeit von verschiedenen Faktoren und Trends sowohl zu senken als auch zu erhöhen*



## „ Die Berücksichtigung psychologischer Aspekte des Finanzmarkts ist neben der fundamentalen Analyse der Basiswerte für Investoren, Händler und Finanzexperten von großer Bedeutung “

Finanzinstrumente nutzen, um auf Preisveränderungen von Öl zu spekulieren oder sich gegen Preisschwankungen abzusichern.

Das erhöhte Handelsvolumen und die Nachfrage nach Öl-Finanzinstrumenten können den Ölpreis, insbesondere auf kurzfristiger Basis, beeinflussen. Finanzinstitutionen wie Investmentbanken, Hedgefonds und Indexfonds können den Ölpreis durch ihre Handelsaktivitäten und Investitionsentscheidungen beeinflussen und haben in den letzten Jahren eine größere Rolle bei der Preisbildung gespielt. Die Bedeutung des Finanzmarktes für Rohstoffmärkte untermauern Daten aus der Schweiz. Das Land wird trotz seines geringen Vorkommens an Rohstoffen aber aufgrund der Handelsaktivitäten auch „Commodity Hub“ (Rohstoffzentrum) genannt. Der Anteil am Welthandel beträgt beim Erdöl ca. 35 Prozent, aber auch in anderen Rohstoffklassen ist das Land einer der großen Händler: 60 Prozent bei Metallen, 50 Prozent bei Getreide und 40 Prozent bei Zucker. Physisch kommen die Produkte nicht in der Schweiz an. Die ortsansässigen Händler transportieren die Rohstoffe direkt vom Verkäuferland in das Käuferland. Wie lukrativ das ist, zeigen Zahlen des Unternehmens Glencore. Der Schweizer Rohstoffhändler setzte mit seinen Aktivitäten 2022 256 Mrd. US-Dollar um und konnte daraus einen Gewinn von 17,3 Mrd. US-Dollar erwirtschaften. Dass Rohstoffhändler Einfluss auf die Marktpreise nehmen, lässt sich auch aus einer Strafzahlung ableiten, die Glencor an die US-Rohstoffmarkt-Aufsicht Commodity Futures Trading Commission 2022 in Höhe von 486 Mio. USD leisten musste wegen Marktmanipulation von Heizölpreisen in den USA. Das Handelsvolumen von Erdöl-Futures, Optionen und außerbörslichen Derivaten liegt mittlerweile bei über fünf Mrd. Barrel pro Tag, während der tatsächliche physische Verbrauch nur bei ca. 100 Mio. Barrel pro Tag liegt. Somit spielen die Finanzmärkte eine große Rolle bei der Entstehung des physischen Ölpreises. Eine Ableitung aus reinen Fundamentaldaten ist somit nicht mehr möglich.

**Emotionen.** Da die Kapitalmärkte von Marktpsychologie geprägt sind, können Stimmungsänderungen und Erwartungshaltungen der Marktteilnehmer den Ölpreis beeinflussen. Grundsätzlich basieren Preisbewegungen an den Kapitalmärkten auf den Kauf- und Verkaufsentscheidun-

gen von Akteuren. Deshalb spielt die Psychologie der Marktteilnehmer eine entscheidende Rolle im Finanzmarkt und beeinflusst maßgeblich die Entscheidungsfindung von Investoren, Händlern und Marktteilnehmern. Finanzmärkte sind oft von Unsicherheiten, Emotionen und menschlichem Verhalten geprägt, welche die Preise und Trends von Vermögenswerten beeinflussen können. Beispielsweise spielen Emotionen wie Angst, Gier, Hoffnung und Panik eine große Rolle bei Investitionsentscheidungen. Diese Emotionen können zu irrationalen Handlungen führen, wie zum Beispiel übermäßigem Kaufen oder Verkaufen von Vermögenswerten aufgrund von kurzfristiger Angst oder Euphorie. Ebenso neigen Investoren dazu, sich oft an die Handlungen anderer anzupassen, insbesondere wenn Märkte volatil sind. Dieses Herdenverhalten kann zu schnellen und starken Preisschwankungen führen, wenn eine große Anzahl von Investoren gleichzeitig Panikverkäufe durchführt oder der Andrang auf bestimmte Vermögenswerte aufgrund der „Fear of missing out“ (Angst etwas zu verpassen) in kurzer Zeit sehr hoch wird. Die Berücksichtigung der psychologischen Aspekte des Finanzmarkts ist neben der fundamentalen Analyse der Basiswerte für Investoren, Händler und Finanzexperten von entscheidender Bedeutung. Ein besseres Verständnis menschlicher Verhaltensmuster kann helfen, bessere Handelsentscheidungen zu treffen, Risiken zu minimieren und langfristige Anlagestrategien zu entwickeln, die auf einer realistischeren Wahrnehmung und Erwartungshaltung gegenüber dem Markt basiert.

### 3 FAZIT

Eine eindeutige Messung aller Erwartungen ist nicht möglich. Letztlich ist aber eine persönliche Einschätzung, basierend auf aktuellen (technologischen) Trends, Umfragen und der Analyse der verschiedenen Einflussfaktoren möglich. Zusätzlich kann mithilfe der Erwartungsmessmethoden eine allgemeine „Marktstimmung“ analysiert werden, welche in die persönliche Prognose mit einfließen kann. Durch die Analyse der Positionspapiere von verschiedenen Hedgefonds, Investoren und Spekulanten kann die Erwartung dieser Gruppe ermittelt werden und somit eine Tendenz der Akteure an den Kapitalmärkten abgeleitet werden.