

IfW-Box 2012.1

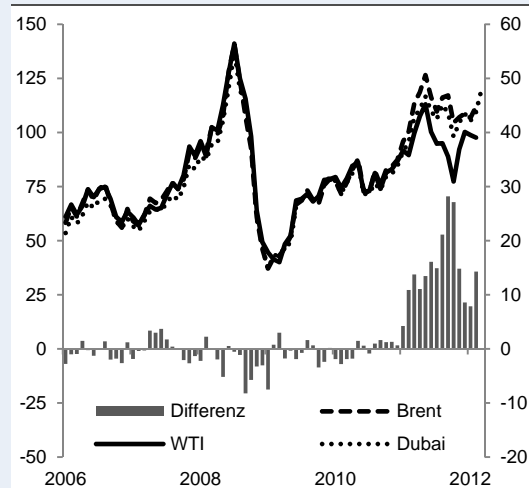
Zur Preisdifferenz zwischen Rohöl der Sorten Brent und WTI und ihren Folgen für Konjunktur und Preise in den Vereinigten Staaten

Klaus-Jürgen Gern

Rohöl ist kein homogenes Gut. Öl aus verschiedenen Quellen unterscheidet sich nach Qualität – insbesondere Schwefelgehalt und Viskosität, welche die Kosten der Raffinierung beeinflussen – und regionaler Herkunft, was die Knappheit und auf diese Weise den Preis beeinflusst. Allerdings haben sich einige Sorten als Referenz für die Preisbildung an den Märkten etabliert. In Europa ist dies Nordseeöl der Sorte Brent, in den USA dominiert West Texas Intermediate (WTI). Sowohl Brent als auch WTI sind qualitativ hochwertige Öle, doch ist Brent geringfügig schwefelhaltiger und etwas weniger flüchtig, weshalb es in der Vergangenheit regelmäßig etwas billiger war als WTI. Seit etwa einhalb Jahren ist dagegen der Preis von Brent deutlich höher als der von WTI. Belief sich die Differenz im zweiten Halbjahr 2010 noch auf wenige US-Dollar, stieg sie zu Beginn des Jahres 2011 auf etwa 15 US-Dollar und erhöhte sich im Verlauf des vergangenen Jahres weiter, auf in der Spitze fast 30 US-Dollar im September und Oktober (Abbildung 1).

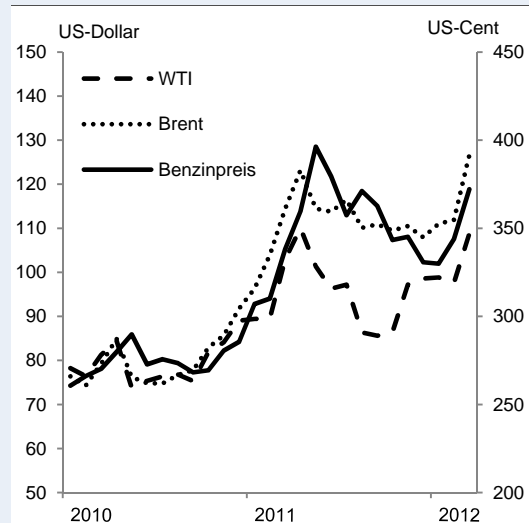
Diese historisch einmalige Entwicklung kann nur zu einem kleinen Teil durch Sonderentwicklungen beim Brent erklärt werden. Ein Vergleich mit anderen Referenzpreisen – etwa des Preises für die arabische Referenzsorte Dubai oder anderen vergleichbaren US-Sorten wie Louisiana Sweet – zeigt, dass deren Preise recht eng der Entwicklung des Brent-Preises folgten. Der wesentliche Grund für die hohe Preisdifferenz zwischen Brent und WTI liegt vielmehr darin, dass Rohöl am Ort der Preisbildung für WTI (Cushing/Oklahoma) derzeit im Überfluss vorhanden ist, da die Pipeline-Kapazitäten nicht ausreichen, um die gestiegene Produktion aus den Fördergebieten im mittleren Westen und die zunehmenden Lieferungen aus Alberta zu den Raffinerien an der Golfküste zu transportieren. Einen Hinweis auf die Bedeutung dieses Faktors lieferte die Preisentwicklung in den vergangenen Monaten: Gegen Jahresende verringerte sich der Abstand der Preise von Brent und WTI erheblich auf nur noch 8 US-Dollar, nachdem angekündigt wurde die Fließrichtung der Seaway-Pipeline, mit der bislang Öl von der Golfküste nach Cushing transportiert wurde, umzudrehen. Als Ende Januar entschieden wurde, die Umsetzung der Maßnahme von April auf Juni zu verschieben, hatte dies einen erneuten Anstieg des Preisabschlags auf WTI-Öl zur Folge.

Abbildung 1:
Ausgewählte Rohölnotierungen 2006–2012



Quelle: Thomson Financial Datastream, eigene Berechnungen.

Abbildung 2:
Rohölnotierungen und Benzinpreis in den Vereinigten Staaten 2010–2012



Monatsdaten.

Quelle: Thomson Financial Datastream.

Sollten die zusätzlichen Pipeline-Kapazitäten im Sommer zur Verfügung stehen, dürften sich die Preise für WTI dem Preis für Brent stark annähern. Bei unserer Annahme eines im Prognosezeitraum konstanten Brent-Preises von 125 US-Dollar je Barrel bedeutete dies einen nochmaligen kräftigen Anstieg des WTI-Preises, der sich bei vollständiger Angleichung auf rund 15 US-Dollar belaufen würde.

Es fragt sich, wie die Auswirkungen einer solchen Entwicklung auf Konjunktur und Preise in den Vereinigten Staaten einzuschätzen sind. Zentral dafür ist, wie stark der Einfluss der WTI-Notierungen auf die Preise der Ölprodukte ist. Um dies zu erkennen untersuchen wir, ob die Benzinpreise in den Vereinigten Staaten maßgeblich vom Preis für WTI oder von den Weltmarktpreisen (repräsentiert durch die Brent-Notierung) bestimmt werden. Vergleicht man die Preisverläufe in der Vergangenheit, so ist offenbar ein stärkerer Zusammenhang mit Brent als mit WTI gegeben (Abbildung 2).

Die Benzinpreise in den Vereinigten Staaten folgen anscheinend stärker dem Preis für Brent. Sie dürften somit in der nächsten Zeit als Reflex des zuletzt kräftig gestiegenen Brent-Preises stark zulegen. Ein spürbarer zusätzlicher Anstieg infolge der sich abzeichnenden Angleichung der Preise für Brent und WTI ist dagegen nicht zu erwarten, da der niedrigere Preis für WTI im vergangenen Jahr offenbar kaum an die Verbraucher weitergegeben worden ist. Da die Benzinpreise durch diesen Faktor voraussichtlich nicht erheblich erhöht werden, ist auch nicht mit nennenswerten Effekten auf Konjunktur und Verbraucherpreise in den Vereinigten Staaten zu rechnen.