

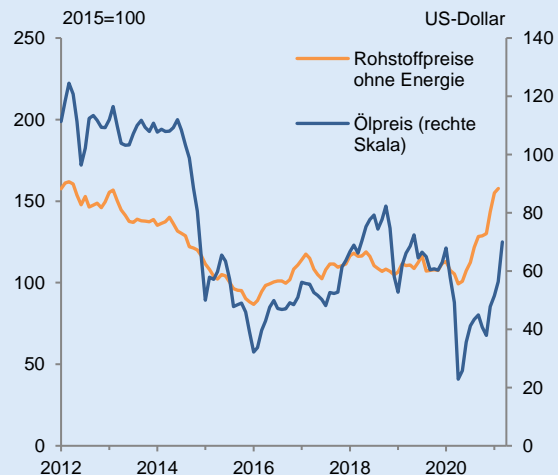
Zu Entwicklung an den Rohstoffmärkten

Klaus-Jürgen Gern

Der Einbruch der Weltwirtschaft im Zuge der Corona-Pandemie führte im Frühjahr 2020 auch zu einem drastischen Rückgang der Nachfrage nach Rohstoffen. Besonders die Rohölpreise sanken am Weltmarkt im März und April stark. Seit dem Frühsommer erholten sich die Ölnotierungen aber zügig; Anfang März lagen sie mit rund 70 US-Dollar für ein Fass der Sorte Brent sogar etwas höher als vor der Krise (Abbildung K1-1). Die Preise für Industrierohstoffe und agrarische Rohstoffe gingen vor einem Jahr vergleichsweise wenig zurück und sind seit dem Frühsommer stark aufwärtsgerichtet. Sie haben inzwischen ein Niveau erreicht, wie es zuletzt im Jahr 2012 verzeichnet wurden, dass das Ende des großen Booms der 2000er Jahre an den Rohstoffmärkten markiert.

Die als Folge des beispiellos scharfen Rückgangs des Ölverbrauchs um in der Spitze über 20 Prozent im Frühjahr 2020 vorherrschende Situation eines massiven Überangebots am Weltmarkt für Rohöl hatte nicht lange Bestand. Die OPEC und andere Ölexportländer unter Führung Russlands (OPEC+) einigten sich auf eine ebenfalls drastische Kürzung der Förderung. Zusammen mit einem deutlichen Rückgang der Produktion in den Vereinigten Staaten und Kanada, wo insbesondere die Aktivität in der nichtkonventionellen Förderung (Fracking-Öl) stark zurückgefahren wurde, sank die Rohölproduktion im Frühjahr um 8 Prozent. Während der globale Ölverbrauch im Verlauf des Jahres 2020 wieder deutlich zunahm, erhöhte sich die Produktion kaum, so dass am Ölmarkt seit dem dritten Quartal ein Defizit besteht und die – im längerfristigen Vergleich freilich immer noch hohen – Lagerbestände zunehmend abgebaut werden (Abbildung K1-2).

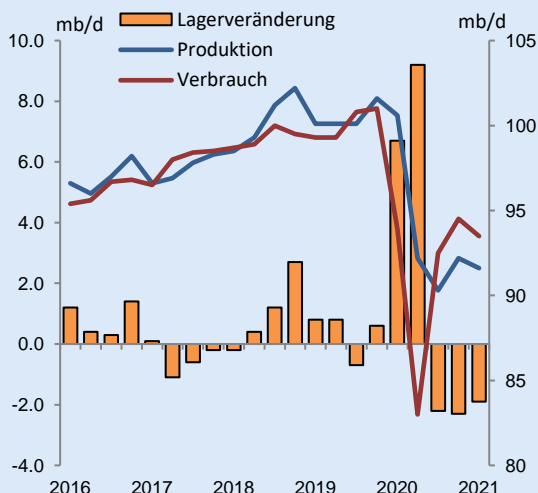
Abbildung K1-1: Rohstoffpreise



Monatsdaten; Rohstoffpreise: HWWI-Index auf US-Dollarbasis; Ölpreis: Spotpreis Sorte Brent, letzter Wert 1. November.

Quelle: International Petroleum Exchange via Thomson Financial Datastream; HWWI, Rohstoffpreisindex.

Abbildung K1-2: Ölmarktbilanz 2016-2021



Quartalsdaten, Mill. Barrel pro Tag, Lagerveränderung berechnet als Differenz von Produktion und Verbrauch. Erstes Quartal: Prognose des IfW Kiel.

Quelle: International Energy Agency, Monthly Oil Market Report; OPEC Monthly Oil Market Report.

Im Januar 2021 reagierte Saudi-Arabien auf durch die zweite Welle der Corona-Pandemie verschlechterte Aussichten für die Ölnachfrage mit der Entscheidung, seine Förderung für drei Monate einseitig um zusätzliche 1 Mill. Barrel täglich (mehr als 1 Prozent der Weltproduktion) zu reduzieren. Das Land signalisierte damit die Entschlossenheit, proaktiv einen neuerlichen Angebotsüberhang zu vermeiden. Auf dem jüngsten OPEC+ Treffen Anfang März wurde beschlossen, die gegenwärtigen Förderquoten trotz der weiterhin expandierenden Weltwirtschaft im Wesentlichen vorerst beizubehalten, und Saudi-Arabien verlängerte seine Sonderkürzung zunächst bis Mai.

Die Nachfrage nach Rohöl ist immer noch weit von ihrem Vorkrisenstand entfernt. Die Internationale Energieagentur rechnet damit, dass im laufenden Jahr lediglich 60 Prozent des im vergangenen Jahr verzeichneten Rückgangs wieder aufgeholt wird. Vor allem der Verbrauch im Verkehr, insbesondere in der Luftfahrt, wird noch lange deutlich verringert sein. Die Politik der strikten Förderbeschränkung hat den Ölpreis in den vergangenen Wochen gleichwohl deutlich steigen lassen. Dieser Trend

könnte sich fortsetzen, sollte die OPEC+ noch längere Zeit mit einer Erhöhung der Quoten warten, insbesondere dann, wenn die weltwirtschaftliche Erholung im Frühsommer, wie erwartet, deutlich an Fahrt gewinnt. Wir rechnen jedoch damit, dass die Angebotspolitik des Kartells dann allmählich gelockert werden wird. Zum einen besteht bei den meisten Produzentenländern der Druck Einnahmen zu generieren, um die Staatshaushalte zu finanzieren. Zum anderen könnte bei deutlich höheren Preisen die zusätzliche Nachfrage durch Mehrproduktion außerhalb der OPEC+ gedeckt werden und es zu weiteren Marktanteilsverlusten des Kartells kommen. So ist die Zahl der Bohranlagen zur Erschließung von Fracking-Öl in den Vereinigten Staaten zwar noch um die Hälfte niedriger als vor der Krise, sie steigt inzwischen aber wieder deutlich.

Während der Rohölpreis vor allem angebotsseitig gestützt wird, ist der Preisanstieg an den Märkten für Industrierohstoffe vor allem auf eine kräftige Nachfrage zurückzuführen. Die globale Industrieproduktion hat sich bis zum Jahresende weitgehend erholt; gleichzeitig wird in einigen großen Ländern die rohstoffintensive Bauwirtschaft durch Konjunkturprogramme gefördert. Bei vielen Industrierohstoffen ist auch längerfristig mit einer weiter steigenden Nachfrage zu rechnen, da sie bei dem Umbau der Energiewirtschaft, der in mehr und mehr Ländern Fahrt aufnimmt und dem geplanten Ausstieg aus dem Verbrennungsmotor im Transportwesen eine wichtige Rolle spielen. So wird von einigen Beobachtern bereits ein neuer Rohstoffsuperzyklus gesehen, bei dem die Preise etwa für Kupfer, Nickel und Lithium nachhaltig stark steigen.