

Erdölpreis: Die Uhr tickt

Folgen des Kriegs Während am Persischen Golf die Raketen fliegen, wird Öl auf dem Weltmarkt immer knapper. Endet der Krieg nicht bald, drohen deutlich höhere Preise – und ein Einbruch der Konjunktur.

Simon Schmid

Manche sprechen von einer tickenden Zeitbombe. Andere ziehen das Bild eines anrollenden Tsunamis herbei. Und nochmals andere vergleichen den aktuellen Ölmarkt mit einem Tiramisu, das scheibenweise aufgeessen wird.

Welches Sprachbild sie auch immer bemühen: Analysten warnen derzeit sehr deutlich davor, dass es bald zu dramatischen Verwerfungen kommt, sollte der Krieg zwischen den USA und dem Iran nicht bald ein Ende finden.

Welches sind die Überlegungen, die sie dabei anstellen? Und welche Folgen hätte es für die Weltwirtschaft, wenn sich die Befürchtungen bewahrheiten?

1 Das blockierte Öl am Persischen Golf

Am Ausgangspunkt aller Analysen steht die Strasse von Hormuz. Durch diese Meerenge am Persischen Golf wurde bisher rund ein Fünftel des weltweit geförderten Erdöls verschifft. Seit im März der Krieg ausgebrochen ist, haben nur noch wenige Tanker das Nadelöhr durchfahren.

Rund 20 Millionen Fass Erdöl pro Tag sind davon betroffen. Unter normalen Umständen würde diese Ölmenge via Hormuz an Raffinerien auf der ganzen Welt ausgeliefert. Seit einem Monat haben diese Lieferungen grösstenteils nicht stattgefunden. Dadurch hat sich das Überangebot, das vor dem Krieg am Markt herrschte, rasch abgebaut – und in eine Mangellage verwandelt.

2 Zwischenlösungen schaffen Abhilfe

Private und staatliche Akteure haben auf verschiedene Weise versucht, dem Mangel entgegenzuwirken. Saudiarabien exportiert etwa einen Teil seines Erdöls statt über den Persischen Golf neu übers Rote Meer. Und die USA lassen zu, dass der Iran – der die Strasse von Hormuz für andere Schiffe sperrt – weiterhin eigenes Öl durch die Meerenge auf den Markt bringt. So reduziert sich die blockierte Ölmenge auf rund 13 Millionen Fass pro Tag.

Über die Internationale Energieagentur haben die westlichen Staaten zudem ein koordiniertes Anzapfen ihrer Ölnotvorräte veranlasst. Zudem haben sie Erdöl aus Russland und dem Iran, das sich bereits auf hoher See befindet, von Sanktionen befreit. Wie Ökonomen der Bank J. Safra Sarasin berechnet haben, reduziert sich der Ausfall dadurch auf 7 Millionen Fass pro Tag.

Die Entspannung ist aber nur vorübergehend. Das liegt vor allem daran, dass bald andere Quellen wegfallen: Die letzten Tanker aus dem Persischen Golf, die vor Kriegsbeginn die Strasse von Hormuz durchquert haben, treffen etwa Anfang April in Asien ein. Am 10. April wird Europa letztmals beliefert, einige Tage später die USA.

Wie der Rohstoffexperte Giovanni Staunovo von der UBS erklärt, wird die Versorgung der Raffinerien, die aus Erdöl Produkte wie Benzin oder Diesel herstellen, immer schwieriger. «Raffinerien haben meistens



Der Ölpreis in Dollar pro Fass hat sich schon fast verdoppelt – und könnte bald einen historischen Höchststand erreichen. Bildmontage: Michael Rüegg

eine Mindestkapazität von 60 bis 70 Prozent. Wenn der Nachschub unter diese Marke fällt, müssen sie den Betrieb herunterfahren.»

3 Vom Preisschock zum Angebotsschock

Bis anhin war die Situation trotz dieser Schwierigkeiten einigermaßen unter Kontrolle. Einige Länder haben zwar Sparmassnahmen ergriffen. Die Philippinen etwa haben eine Viertagewoche ausgerufen, Thailand drosselt die Kühlleistung von Klimaanlage, Bangladesch rationiert die Benzinverkäufe.

Doch insgesamt ist der Ölpreis noch nicht so stark nach oben ausgeschlagen, wie er angesichts der fehlenden Menge eigentlich müsste. Öl der Sorte Brent wird derzeit zu rund 115 Dollar pro Fass gehandelt und damit noch einiges unter dem Rekord von knapp 150 Dollar im Jahr 2008.

Endet der Krieg im Iran nicht bald, könnte sich das aber ändern. «Bis jetzt handelt es sich um einen reinen Preisschock», sagt Manuel Ferreira, Chefstra-

tege bei der Zürcher Kantonalbank. «Öl wird zu höheren Preisen gehandelt, aber die Liefermengen sind grösstenteils noch vorhanden.»

Schon in naher Zukunft könnte es dagegen zu echten Knappheiten kommen. Das heisst: Es gibt weniger Erdöl, das überhaupt gehandelt und geliefert werden kann. «Dann ist ein ganz neuer Punkt erreicht», sagt Ferreira. «Dann sprechen wir zusätzlich von einem Angebotsschock.»

4 Es muss Nachfrage zerstört werden

An diesem Punkt kommen die 7 Millionen Fass wieder ins Spiel, die derzeit ausfallen. Weil der Verbrauch von Erdöl nicht grösser sein kann als das Angebot, muss irgendjemand bald auf den Rohstoff verzichten. Oder im Analystenjargon: Es muss Nachfrage zerstört werden.

Damit das passiert, muss der Preis von Öl weitersteigen. Wie stark, hat der Ökonom Raphael Olszyna-Marzys von der Bank J. Safra Sarasin abgeschätzt. Ihm zufolge müsste Erdöl ungefähr

130 bis 150 Dollar pro Fass kosten, um den globalen Markt ins Gleichgewicht zu bringen.

Bei einem solchen Preis würden Verbraucher auf einiges verzichten – etwa auf Freizeitbeschäftigungen wie Fliegen. Anderes wie etwa das tägliche Pendeln würden sie hingegen beibehalten, auch wenn es teurer würde. Schwellenländer würden ihren Erdölverbrauch zudem schneller herunterfahren als Industrieländer, weil sie weniger Geld haben.

Erdöl kommt aber nicht nur im Auto- oder Flugverkehr zum Einsatz. Es steckt auch in sehr vielen Produkten, vom Fleecepullover über die PET-Flasche bis zur Bodylotion. Wenn diese Dinge wegen der Ölknappheit teurer werden, hat das entsprechende Folgen für die ganze Volkswirtschaft.

5 Ölschock führt zu Stagflation

Einerseits dürfte sich die Konjunktur verlangsamen. Das Büro Capital Economics hat dazu ein Szenario berechnet: Ihm zufolge droht in den USA und in Europa

zwar keine Rezession, aber das Wachstum sinkt deutlich.

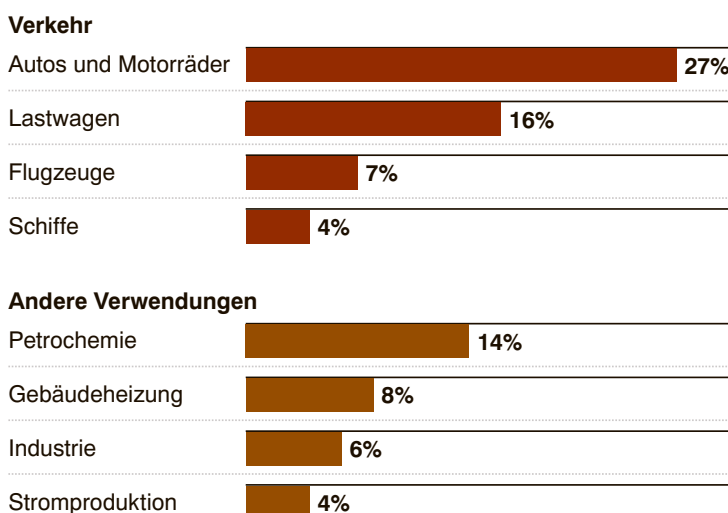
Andererseits dürften die Preise steigen. Sollte der Irankrieg andauern, würde die Teuerung besonders in Europa steigen. Es würde zwar nicht ganz das Niveau nach der russischen Invasion in der Ukraine erreichen, aber deutlich über das 2-Prozent-Ziel der Notenbanken hinausschiessen.

Darum haben sich die Aussichten auch in der Schweiz eingetrübt, wie das KOF-Institut am Montag mitteilte. Dessen Konjunkturbarometer, das einen Frühindikator für die Wirtschaftsaussichten darstellt, fiel überraschend um fast 8 Punkte auf 96,1 Punkte. Der langjährige Durchschnitt liegt bei 100 Punkten.

Ob die schlimmsten Szenarien eintreffen, dürfte sich bald weisen. Kurz nach Ostern will US-Präsident Donald Trump entscheiden, ob er mit der iranischen Regierung einen Deal abschliesst – oder die nächste Eskalationsstufe im Irankrieg zündet.

Verkehr ist der wichtigste, aber nicht der einzige Verbrauchszweck von Öl

Globale Verwendung des produzierten Erdöls

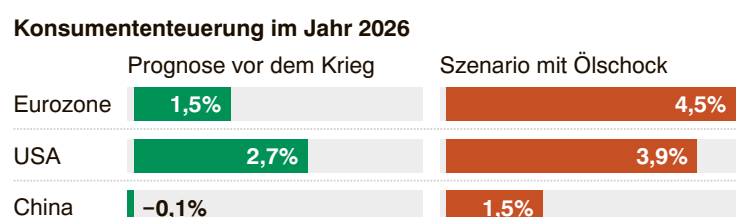
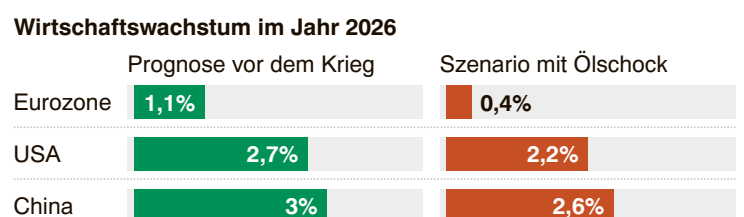


Angaben fürs Jahr 2022. Weitere 14 Prozent entfallen auf verschiedene andere Verwendungszwecke.

Grafik: ssc / Quelle: UBS

Ohne baldiges Abkommen drohen einschneidende Wirtschaftsfolgen

Mögliche Auswirkungen des Kriegs



Ölschock-Szenario beinhaltet, dass der Ölpreis bis Ende Jahr über 120 Dollar pro Fass bleibt

Grafik: ssc / Quelle: Capital Economics