

Klaus Matthies

# Ende des Preisrückgangs auf den internationalen Rohstoffmärkten?

*Die Krise in Südostasien hat auf den internationalen Rohstoffmärkten deutliche Spuren hinterlassen. Seit Herbst letzten Jahres verbilligten sich die Industrierohstoffe merklich, und die Ölpreise sanken sogar auf den niedrigsten Stand seit neun Jahren. Wie sind die weiteren Aussichten für die Preisentwicklung?*

Die Weltmarktpreise für Rohstoffe sind in den letzten Monaten wieder deutlich gesunken. Im März waren sie, gemessen am HWWA-Index auf Dollarbasis, um 19% niedriger als im vergangenen September (vgl. die Graphik des HWWA-Index der Weltmarktpreise für Rohstoffe auf S. 244 unten). Der Rückgang wurde stark von der Entwicklung der Energiepreise beeinflusst; Rohöl verbilligte sich gegenüber dem Herbst um ein Drittel. Aber auch die Preise nicht-energetischer Rohstoffe fielen um immerhin 9%.

Die Preise für Industrierohstoffe, die trotz anziehender Konjunktur in den Industrieländern und einer damit einhergehenden Belebung der Rohstoffnachfrage seit dem Frühjahr 1996 weitgehend unverändert geblieben waren, haben unter dem Einfluß der Währungsturbulenzen in Südostasien wieder deutlich nachgegeben. Seit September sanken sie um 11% und fielen damit auf den niedrigsten Stand seit dreieinhalb Jahren. Mittlerweile scheint der Preisrückgang jedoch erst einmal gestoppt.

Bei den besonders konjunktur reagiblen Metallen wurde Kupfer – nach der Erholung vom drastischen Preisrückgang infolge des Sumitomo-Skandals im Jahre 1996 – zuerst von den Turbulenzen in Südostasien betroffen. Die Kupfernotierungen sanken noch unter den Stand von Mitte 1996. Dazu hat offensichtlich beigetragen, daß die Kupfernachfrage – ähnlich wie die Nachfrage nach Nickel – insbesondere infolge des Rückgangs von Investitionen im Bausektor und im Infrastrukturbereich in den Krisenländern gesunken ist. Die Preise für Aluminium und Zink fielen „lediglich“ auf den Stand vom Herbst 1996 zurück, andere Metallnotierungen sanken darunter. Der Tiefstand während der Konjunkturschwäche in den frühen neunziger

Jahren allerdings wurde bei den Metallnotierungen – mit der Ausnahme von Kupfer – nicht erreicht.

Die Erdölpreise, die Anfang 1997 wieder deutlich nachgegeben hatten, stabilisierten sich im vergangenen Sommerhalbjahr auf einem Niveau von 18 \$ je Barrel (für Brentöl). Im Winterhalbjahr kam es dann aber zu einem weiteren Einbruch. Ein Grund dafür war zum einen die nur schwache Nachfrage infolge der Wirtschaftskrise in Asien und eines milden Winters in Europa und Nordamerika. Zum anderen führten die Entspannung im Konflikt um die Waffeninspektion der Vereinten Nationen im Irak und die Entscheidung der OPEC-Länder, zum Jahresbeginn die Fördergrenze um 10% heraufzusetzen, sowie die fortgesetzte Überschreitung der vereinbarten Fördermengen durch einige Mitgliedsländer zu einem reichlichen Ölangebot. Der Preis für Brentöl fiel an den Spotmärkten zeitweise unter die 12-Dollar-Grenze – das war zuletzt Ende 1988 der Fall –, seither hat er sich etwas erholt. Gegenüber dem hohen Niveau Ende 1996 haben sich die Ölpreise mittlerweile halbiert.

## Asienkrise bremst Preisentwicklung

Der Weltrohstoffverbrauch wird durch die Turbulenzen in Asien und die damit verbundenen dämpfenden Effekte in anderen Ländern deutlich langsamer zunehmen als bisher unterstellt. Mit der Wachstumschwäche in den südostasiatischen Ländern im Gefolge der Finanzkrise wird eine wichtige Stütze der Rohstoffnachfrage in den neunziger Jahren vorerst spürbar an Gewicht verlieren. Die Bedeutung dieser Region für die internationalen Rohstoffmärkte wird daran deutlich, daß 1996 auf die südostasiatischen Schwellenländer und China bereits ein Fünftel des Weltverbrauchs<sup>1</sup> an NE-Metallen entfiel (einschließlich

*Klaus Matthies, 51, Dipl.-Volkswirt, ist Leiter der Forschungsgruppe Internationale Rohstoffmärkte, Energieversorgung des HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung-Hamburg.*

<sup>1</sup> Ohne vormalige Sowjetunion. Der Metallverbrauch in den Nachfolgestaaten der Sowjetunion betrug 1996 nur noch ein Viertel der Menge des Jahres 1991, bei Aluminium und Kupfer war es ein Fünftel. Unter Einschluß dieser Länder betrug die Zunahme des Weltverbrauchs von 1991 bis 1996 13%, ohne sie 22%.

Rohstoffverbrauch in Ostasien 1991-1996

	Erdöl		NE-Metalle <sup>1</sup>					
	Anteil 1996 am Weltverbrauch <sup>2</sup> in %	Anteil an der Zunahme des Weltverbrauchs <sup>3</sup> 1991-1996 in %	Anteil 1996 am Weltverbrauch <sup>2</sup> in %	Anteil an der Zunahme des Weltverbrauchs <sup>2</sup> 1991-1996 in % insg.	darunter:			
					Aluminium	Kupfer	Nickel	Zink
Sechs Tigerstaaten <sup>3</sup>	7,9	21,9	7,6	17,4	14,0	19,3	15,2	19,8
Hongkong, Taiwan	1,3	2,6	3,1	5,9	4,7	7,1	17,2	6,3
China	5,5	14,3	10,1	26,9	27,6	23,1	10,4	34,5
Ostasien ohne Japan <sup>4</sup>	14,7	38,8	20,8	50,2	46,3	49,5	42,8	60,6
Japan <sup>5</sup>	8,7	3,0	11,2	-3,5	0,0	-5,4	3,9	-10,5
Ostasien insgesamt	23,3	41,8	32,1	46,7	46,3	44,1	46,7	50,1

<sup>1</sup> Basismetalle: Aluminium, Blei, Kupfer, Nickel, Zink, Zinn. <sup>2</sup> Ohne vormalige Sowjetunion. <sup>3</sup> Südkorea, Thailand, Indonesien, Malaysia, Singapur, Philippinen. <sup>4</sup> Summe der aufgeführten Länder. <sup>5</sup> Der Verbrauch in Japan war bei einigen Metallen rückläufig.  
 Quelle: BP Statistical Review of World Energy; World Bureau of Metal Statistics; eigene Berechnungen.

Japan knapp ein Drittel). Am globalen Verbrauchsanstieg in den fünf Jahren vor der Krise waren sie sogar mit der Hälfte beteiligt (vgl. Tabelle). 17% der zusätzlichen Metallnachfrage ging von den sechs Tigerstaaten Südkorea, Thailand, Indonesien, Malaysia, Singapur und den Philippinen aus; mit Hongkong und Taiwan betrug der Anteil knapp ein Viertel.

Das Rohstoffangebot dürfte andererseits kräftig ausgeweitet werden, weil die Produzenten der Region, die bei einigen Rohstoffen einen erheblichen Anteil am Weltangebot haben<sup>2</sup>, ihre abwertungsbedingt gestiegene preisliche Wettbewerbsfähigkeit gegenüber anderen Rohstoffanbietern dazu nutzen werden, das Angebot auf den Weltmärkten zu erhöhen. Die Rohstoffpreise werden daher, in Dollar gerechnet, zunächst niedrig bleiben, bevor wieder mit einem – verhaltenen – Anstieg gerechnet werden kann. Im Jahresdurchschnitt wird das Preisniveau für Industrierohstoffe deshalb in diesem Jahr deutlich (um rund 10%) unter dem von 1997 liegen.

**Erdölangebot bleibt reichlich**

An der entspannten Versorgungslage bei Erdöl dürfte sich zunächst wenig ändern. Das Ölangebot, das 1997 um 3% erhöht wurde, wird bei der geplanten Kapazitätserweiterung in den Ländern außerhalb der OPEC – vor allem in Lateinamerika – nur wenig langsamer steigen. Der Ölverbrauch dürfte in diesem Jahr angesichts der erwarteten Wachstumsschwäche in Südostasien – die Schwellenländer der Region waren 1996 mit knapp einem Zehntel am Weltverbrauch von Erdöl beteiligt – und einer etwas langsameren konjunkturellen Expansion in den Industrieländern insgesamt nur um etwa 2% steigen (1997: +2,5%). Der Preisdruck wird schon von daher anhalten.

Überdies ist nach dem Einlenken der irakischen Regierung bei der Erfüllung der UN-Resolutionen und nach der Modifizierung der UN-Vereinbarung mit dem

Irak eher mit einer Erhöhung der irakischen Öllieferungen zu rechnen. Einer raschen Ausweitung auf mehr als die doppelte Menge, die nach der Vereinbarung möglich ist, stehen allerdings technische Hindernisse im Wege. Ein gewisses „Restrisiko“ bleibt hier. So könnte eine neuerliche Krise im Irak, wie das letzte Jahr gezeigt hat, rasch wieder zu heftigen Ausschlägen an den Spotmärkten führen.

Unter dem Eindruck des Preisverfalls bei Rohöl haben mehrere Produzenten innerhalb und außerhalb der OPEC in der zweiten Märzhälfte Fördereinschränkungen angekündigt. Zuvor mußte eine geplante Zusammenkunft von OPEC-Ministern verschoben werden, weil sich eine Einigung über die Verteilung der Kürzungen auf die einzelnen Mitglieder zunächst als schwierig erwies. Die Probleme werden aus dem Vergleich der heutigen Förderquoten mit jenen zur Zeit des Golfkonflikts zu Beginn des Jahrzehnts verständlich.

Nach dem Ende kuwaitischer und irakischer Ölexporte im Anschluß an den Einmarsch irakischer Truppen in Kuwait im Sommer 1990 wurden die Förderquoten der beiden Länder auf andere OPEC-Länder aufgeteilt. Den größten Teil erhielt Saudi-Arabien, das auch im wesentlichen die ausfallenden Lieferungen ersetzte. Mit der Aussicht auf eine faktische Rückkehr des Irak auf den Weltölmarkt erhob sich die Frage nach der Verteilung der Anpassungslast. Saudi-Arabien hatte es wiederholt abgelehnt, wie in den achtziger Jahren die Rolle des „swing producer“ zu spielen, zumal einige Mitglieder weiterhin mehr als die vereinbarten Mengen förderten. Das galt in erster Linie für Venezuela, aber auch für Nigeria und Qatar.

Nach der Absichtserklärung mehrerer Ölländer im März, die Ölförderung einzuschränken, stieg die

<sup>2</sup> So stellten Malaysia und Thailand 1996 knapp die Hälfte der Weltproduktion von Naturkautschuk und Indonesien, Malaysia und Thailand 44% der Zinnproduktion.

Notierung für Brentöl an den Spotmärkten vorübergehend auf 15 \$ je Barrel. Ob dies auch der Ölpreis im weiteren Verlauf des Jahres sein wird, hängt entscheidend von der Förderpolitik der Ölländer in der nächsten Zeit ab. Zwar haben die OPEC-Mitglieder insgesamt Ende März einen formellen Beschluß über ihre Kürzungen ab April gefaßt, doch fiel der Umfang der vereinbarten Einschränkungen, die auf den Fördermengen im Februar basieren und bis zum Jahresende gelten sollen, geringer aus als zuvor angekündigt. Dementsprechend gaben die Spotnotierungen wieder nach, auf zuletzt 13 \$ für Brentöl (vgl. Schaubild). Sollten die tatsächlichen Kürzungen ihrerseits niedriger als vereinbart ausfallen, könnte sich die Preisstabilisierung als kurzlebig erweisen. Dies gilt auch, wenn die irakischen Exporte, die von den Kürzungen ausgenommen sind, stärker ausgeweitet werden.

Der Erfolg von Beschlüssen zur Förderbegrenzung hängt entscheidend davon ab, ob sich alle Anbieter daran gebunden fühlen. Dies ist aber nach den bisherigen Erfahrungen fraglich, solange – außer dem Ölpreis – jegliche Sanktionsmechanismen fehlen und einzelne Anbieter durch den Bruch der Vereinbarungen Vorteile – und seien sie auch nur temporär – ziehen können.

Im langfristigen Vergleich ist Erdöl, gemessen an der Entwicklung der Exportpreise für Industrieprodukte, mittlerweile nur noch doppelt so teuer wie 1972 vor dem ersten Ölpreisschock; real hat sich der Ölpreis seit über einem Jahrzehnt, von kurzfristigen Schwankungen abgesehen, nur wenig verändert. Die Weltmarktpreise der übrigen Rohstoffe sind bereits seit der ersten Hälfte der siebziger Jahre im Trend real rückläufig. Industrierohstoffe sind gegenwärtig real um reichlich ein Viertel, nicht-energetische Rohstoffe insgesamt um ein Drittel billiger als 1972, vor Beginn der damaligen Hausse.

**Keine Trendänderung**

Auf den Märkten für Industrierohstoffe ist eine nachhaltige Trendwende in der realen Preisentwicklung nicht in Sicht. Zwar wird im Zuge des Wachstumsprozesses auch die Nachfrage nach Rohstoffen weiter zunehmen, jedoch dürfte sich die Elastizität des Rohstoffverbrauchs bei vielen Rohstoffen infolge des strukturellen Wandels tendenziell eher weiter verrin-

<sup>3</sup> Vgl. Energy Information Administration: International Energy Outlook 1997, Washington, DC, 1997, S. 171.

<sup>4</sup> Vgl. o. V.: Niedrigere Erschließungskosten, in: Erdöl-/Energie-Informationsdienst, Nr 8/98, S. 10.

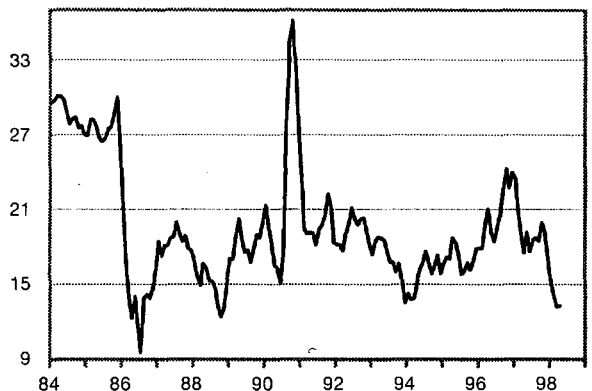
<sup>5</sup> Vgl. R. Corzine: Oil: Shell set to delay North Sea development projects, in: Financial Times vom 23. 3. 1998.

gern. Beim Angebot an Industrierohstoffen sind generelle Begrenzungen auf absehbare Zeit nicht zu erkennen, zumal auch die Länder der vormaligen Sowjetunion verstärkt als Anbieter am Weltmarkt auftreten.

Der Welterdölverbrauch wird längerfristig weiter deutlich steigen; die Krise in Südostasien wird ihn nur vorübergehend dämpfen. Das US-Energieministerium legte in seinem letzten langfristigen Energieausblick<sup>3</sup>, der von einem real leicht steigenden Ölpreis ausgeht, eine Zunahme des Ölverbrauchs in einer Größenordnung von 1,9% p.a. bis zum Jahr 2010 zugrunde. Diese Rate liegt – auch wegen der stark steigenden Motorisierung in den Entwicklungsländern – nur knapp unterhalb der des Energieverbrauchs insgesamt. Zu dem Verbrauchsanstieg tragen in zunehmendem Maße die Schwellenländer bei; in den traditionellen Industrieregionen wird eine jährliche Zunahme um lediglich 1,2% erwartet.

Der steigenden Nachfrage steht ein weiterhin reichliches Angebot gegenüber. So planen die OPEC-Länder im Nahen Osten – sie haben die niedrigsten Förderkosten – sowie Venezuela eine deutliche Erhöhung ihrer Förderkapazitäten. Aber auch die Erschließung von Vorkommen mit höheren Erschließungs- und Förderkosten hat trotz des niedrigen Ölpreisniveaus seit Mitte der achtziger Jahre weiter zugenommen; der technische Fortschritt hat zu deutlichen Kostensenkungen bei Exploration und Förderung geführt. In der Mineralölindustrie wird für neue Vorhaben in der Nordsee ein Brentpreis von 12 \$ als Rentabilitätsschwelle genannt<sup>4</sup>. Zwar wurde im März die mögliche Verschiebung von Erschließungsprojekten in der Nordsee angekündigt<sup>5</sup>, doch spielten dabei neben niedrigen Ölpreisen auch geplante Steueränderungen bei der Ölförderung eine Rolle.

**Entwicklung der Weltmarktpreise für Erdöl<sup>1</sup>**



<sup>1</sup> Spotpreise fob in US-\$ je Barrel für Rohöl der Sorte Brent, Monatswerte (April 1998: 1.-8.).

Quelle: IEA; OPEC; UN; eigene Berechnungen.

**Nachhaltiger Ölpreisanstieg wenig wahrscheinlich**

Alles in allem ist zu erwarten, daß auch künftig die Förderung sowohl innerhalb als auch außerhalb der OPEC zügig ausgeweitet wird. Dabei dürfte der Anteil der Länder der ehemaligen Sowjetunion an der Weltproduktion von 10% (1997) – Mitte der achtziger Jahre war er noch doppelt so hoch – aufgrund der nachlassenden Produktion in den traditionellen Fördergebieten trotz einer steigenden Produktion im Bereich des Kaspischen Meeres nur langsam zunehmen.

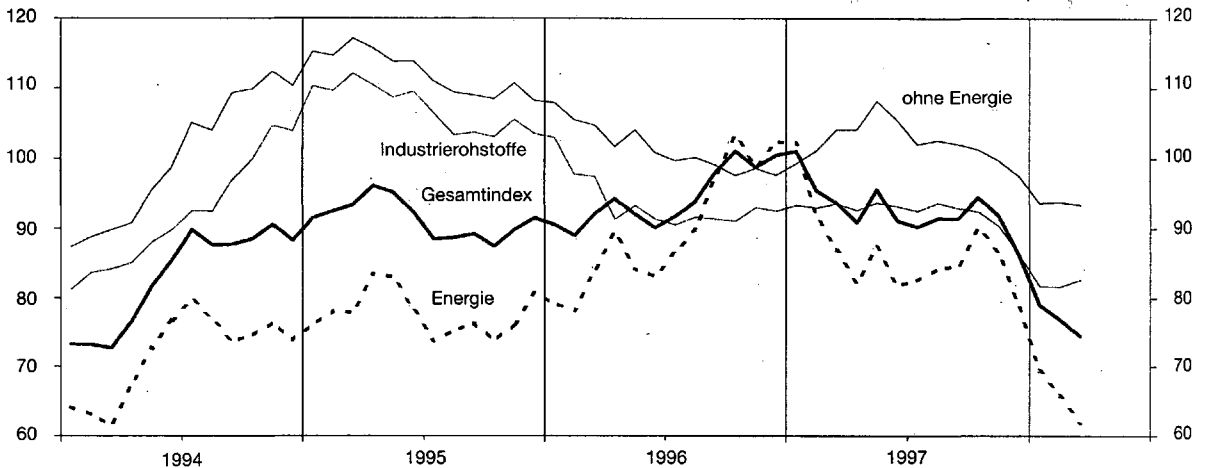
Die in den siebziger Jahren vorausgesagte Ölknappheit wird durch die Entwicklung der Ölreserven nicht bestätigt. Die statistische „Reichweite“ der Erdölvorräte als Verhältnis von nachgewiesenen Reserven und jährlicher Ölförderung hat sich seit Beginn der siebziger Jahre von 28 auf 43 Jahre erhöht<sup>6</sup>. Selbst in den letzten zehn Jahren, einer Phase relativ niedriger Ölpreise, nahmen die Reserven nicht ab.

Zwar haben die OPEC-Länder, die gegenwärtig 40% zur Weltfördermenge beisteuern, mit drei Vierteln aller nachgewiesenen Reserven weiterhin eine dominierende Position, die sie prinzipiell in die Lage versetzt, durch Förderbegrenzungen das Ölpreinsniveau hoch zu halten. Ob sie diese Position aber in Zukunft zur Durchsetzung dauerhaft höherer Preise nutzen werden oder können, ist nach den bisherigen Erfahrungen zweifelhaft.

Angesichts des hohen Finanzbedarfs in den meisten Förderländern ist zu vermuten, daß die hohen Reserven zunehmend Anreiz bieten werden, die Öleinnahmen durch Produktionsausweitung zu steigern. Unter diesen Umständen bleibt ein nachhaltiger Ölpreisanstieg wenig wahrscheinlich.

<sup>6</sup> Vgl. P. R. Odell: Oil reserves: much more than meets the eye, in: Petroleum Economist, November 1997, S. 30.

**HWWA-Index der Weltmarktpreise für Rohstoffe**



1990 = 100, auf US-Dollar-Basis.

HWWA-Index mit Untergruppen*	1997	Sept. 97	Okt. 97	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98	Feb. 98	März 98
Gesamtindex	92,7 (-1,7)	91,4 (-6,9)	94,5 (-6,5)	91,8 (-7,1)	86,1 (-14,3)	78,9 (-21,9)	76,8 (-19,5)	74,3 (-20,6)
Gesamtindex, ohne Energie	102,3 (0,8)	102,1 (3,0)	101,3 (3,8)	99,8 (1,2)	97,5 (-0,2)	93,6 (-5,7)	93,8 (-7,2)	93,4 (-10,3)
Nahrungs- und Genußmittel	132,0 (12,5)	129,3 (5,9)	127,7 (9,1)	127,9 (10,8)	130,9 (15,8)	129,1 (10,4)	130,1 (3,9)	125,4 (-7,3)
Industrierohstoffe	92,3 (-1,5)	92,9 (1,7)	92,4 (1,5)	90,3 (-2,8)	86,2 (-6,8)	81,6 (-12,5)	81,5 (-12,3)	82,6 (-11,7)
Agrarische Rohstoffe	92,6 (-3,5)	94,1 (-1,9)	94,6 (-2,1)	92,4 (-4,6)	87,7 (-8,2)	81,0 (-14,4)	81,5 (-12,6)	82,9 (-10,8)
NE-Metalle	89,8 (2,0)	88,8 (10,5)	86,3 (10,0)	83,5 (-1,8)	78,9 (-8,4)	76,4 (-15,3)	74,9 (-18,1)	75,3 (-19,6)
Energierohstoffe	86,5 (-3,5)	84,4 (-13,4)	90,0 (-12,9)	86,6 (-12,4)	78,7 (-23,2)	69,4 (-32,1)	65,7 (-28,3)	61,9 (-28,7)

\* 1990 = 100, auf US-Dollar-Basis, Periodendurchschnitte; in Klammern: prozentuale Änderung gegenüber Vorjahr.

Für Nachfragen: Tel. 040/3562-316/320