

CONCLUSIO

Der Börsenblick von Kornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

Mit einem \$100-Ölfass in den Sommer

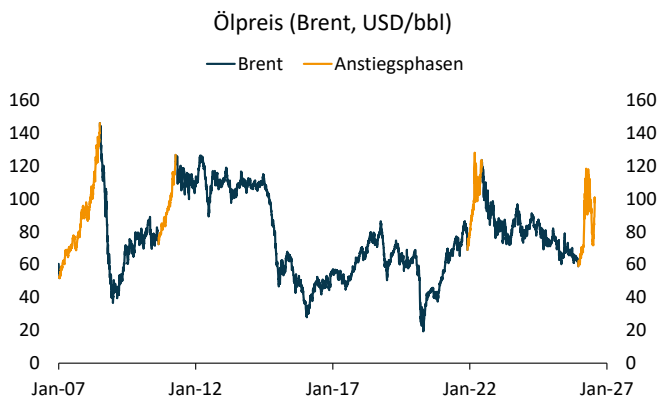
Die Wolken am Finanzmarkthimmel werden dieser Tage wieder etwas dunkler. Zeit, mal eine Pause einzulegen. Drei Sorgenthemen nehme ich in die Sommerpause mit:

Werden sich die KI-Investitionen jemals rentieren? Wie hoch steigen die Anleiherenditen noch? Und was bedeutet ein

dreistelliger Ölpreis? Ursächlich für den jüngsten Ölpreisanstieg auf mehr als einhundert US-Dollar je Fass (Brent) war – wie drückt man es diplomatisch aus – eine Verschärfung der logistischen Herausforderungen in der Golfregion. Neben der Straße von Hormus droht nun auch die „Ausweichroute“ durch die Straße von Bab El-Mandeb für Frachtschiffe unpassierbar zu werden. Anlass genug, mal in die Vergangenheit zu schauen, um herauszufinden, inwieweit ein steiler Ölpreisanstieg typische Kursmuster in anderen Finanzmarktsegmenten nach sich zieht.

Wer nicht direkt oder indirekt in Rohstoffen investiert ist, wird in steigenden Rohölnotierungen nur wenig Vorteile erkennen. In meiner heutigen Untersuchung schaue ich auf Ansteckungseffekte **steiler Ölpreisanstiege** in diesem Jahrtausend. In diesen Zeitraum fallen vier solche Episoden, wie die folgende Grafik hervorhebt.

Steile Ölpreisrallyes seit der Jahrtausendwende



Quelle: Bloomberg, antea

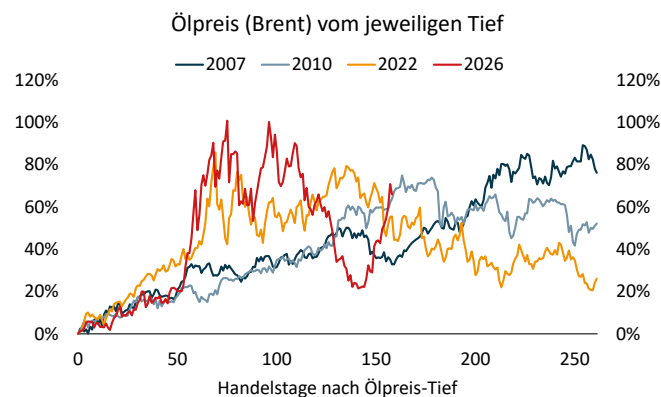
Im Jahr **2007** boomte die Weltnachfrage und ein schwacher US-Dollar trieb die Ölnachfrage zusätzlich an. **2010/2011** sorgten die Konjunkturerholung nach der Finanzmarktkrise in Kombination mit geopolitischen Unruhen („Arabischer Frühling“), Sank-

tionen gegen Iran und einer restriktiven Politik der OPEC für einen Anstieg der Ölpreise, der erst durch den Fracking-Boom 2014 in den USA auf-

gelöst wurde. **2022** sorgten die Angriffe Russlands auf die Ukraine für einen steilen, wenngleich kurzlebigen Anstieg der Rohölpreise. Und **in diesem Jahr** haben wir eben Golfkrise und eine Schiffsstraßensperre rund um das kahle Felseneiland Hormus.

In der Zwanzig-Jahres-Preisgrafik hat es den Anschein, als zeigten die vier Episoden einen ähnlich steilen Anstieg des Ölpreises. Erst bei genauerem Hinsehen werden **zwei unterschiedliche Muster** erkennbar: 2007 und ab 2010 erfolgte der Ölpreisanstieg relativ flach und weitgehend gleichmäßig, wohingegen die Ölpreisentwicklung 2022 und in diesem Jahr zeitweilig viel steiler und insgesamt viel erratischer verläuft. In den ersten beiden Episoden bildete eine sich erholende Weltkonjunktur das Fundament für die Ölpreisrallye, in den letzten beiden Episoden erfolgte der Ölpreisanstieg nahezu ausschließlich Ereignis-getrieben.

2022 & 2026: Sehr erratische Ölpreisentwicklung

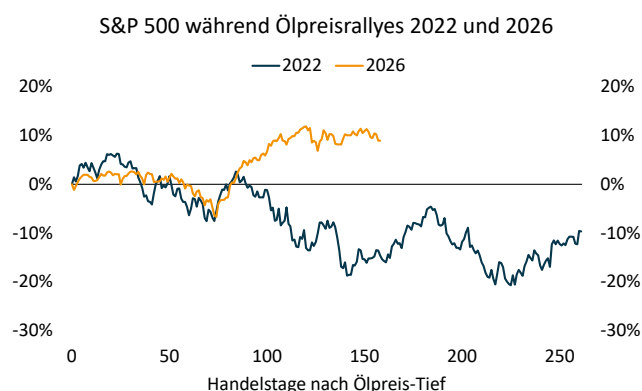


Quelle: Bloomberg, antea



Um die aktuelle Phase einzuordnen, ziehe ich folglich die Episode aus dem Jahr 2022 zum Vergleich heran. Mein erster Blick gilt der **Entwicklung des S&P 500** während dieser zwei Ölpreisanstiegsphasen. Startpunkt ist jeweils das Tief im Brent-Preis, das sowohl für die 2022er-Episode (1. Dezember 2021) als auch für die aktuelle Phase (16. Dezember 2025) einige Wochen vor dem jeweiligen geopolitischen Schlüsselereignis lag. Die Performance des S&P 500 verlief 2022 und 2026 in den ersten Monaten nach dem Ölpreis-Tief nahezu identisch, anschließend jedoch fast diametral entgegengesetzt.

Nach vier Monaten trennen sich die Wege

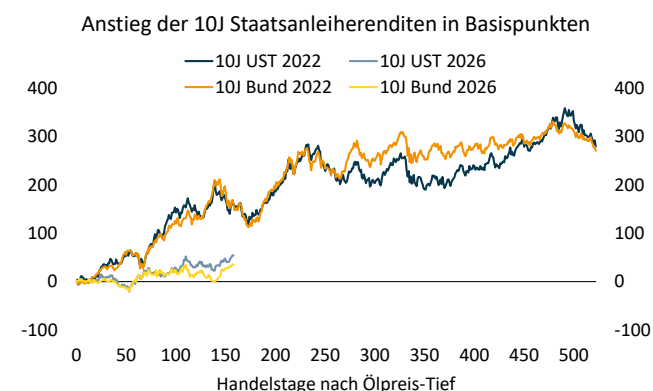


Die Reaktion am Aktienmarkt lässt sich in **drei Phasen** einteilen. Phase 1: Schock über das geopolitische Ereignis und Abschätzung der unmittelbaren Folgen – die Aktienkurse fallen. Phase 2: Erleichterung darüber, dass die Weltwirtschaft nicht aus den Angeln gehoben wird – die Aktienkurse steigen. Phase 3: Wie wird die **geldpolitische Reaktion** auf den Ölpreisanstieg ausfallen? Wenig überraschend wurde an den Zinsmärkten sowohl 2022 als auch 2026 eine straffere geldpolitische Gangart eingepreist. An dieser Stelle hören die Ähnlichkeiten aber auf. Ab 2022 setzte die Fed ihren Leitzins um insgesamt mehr als fünf Prozentpunkte herauf, die EZB um viereinhalb. In diesem Jahr hingegen bewegt sich die (bis jetzt) antizipierte zinspolitische Straffung (im Vergleich zum Vorkrisen-Szenario) im Bereich von weniger als einem Prozentpunkt.

Entsprechend ist der Anstieg der **Anleiherenditen** in diesem Jahr im Vergleich zu 2022/2023 nicht mehr als ein Schluckauf. Die Ausgangslage war 2022 eine vollkommen andere: Die Leitzinsen der

Notenbanken befanden sich noch auf ihren Coronatiefs von 0,25 Prozent (Fed) bzw. minus 0,50 Prozent (EZB). Nicht nur der Ölpreisanstieg, sondern vor allem die Folgen der ultra-expansiven geld- und fiskalpolitischen Unterstützung zu Corona-Zeiten trieben die Inflationsraten in viel höhere Gefilde, als es sich in diesem Jahr abzeichnet. Ein Zinshammer wie 2022ff. bleibt den Aktienmärkten in den kommenden Monaten nach allem, was man derzeit abschätzen kann, erspart.

Viel geringerer Renditeanstieg als 2022



In längeren Anleihelaufzeiten von zehn oder dreißig Jahren haben sich die Renditen aber nie von ihren in 2022-23 erreichten Niveaus zurückgebildet. Daher reichte in diesem Jahr bereits ein relativ geringer Anstieg, um die Rendite-Levels auf Mehrjahreshochs zu hieven. In der aktuellen Phase ist es weniger der *Anstieg* der Anleiherenditen, der an den Aktienmärkten für Stirnrunzeln sorgt, als vielmehr das absolute *Niveau* der Renditen. Dieses Thema könnte uns den ganzen Sommer über begleiten.

Conclusio: „Immer, wenn der Ölpreis steigt, dann...“ – dieser Satz lässt sich nicht so einfach vervollständigen, wie man es vermuten würde. Geschichte wiederholt sich nicht, sie reimt sich allenfalls. Selbst die beiden jüngsten Ölpreirrallyes 2022 und 2026 sind bei näherem Hinsehen nur schwer miteinander vergleichbar. Die Aktienmärkte werden in diesem Sommer sehr genau auf das Niveau der Anleiherenditen schielen.

In eigener Sache. Die CONCLUSIO macht jetzt Sommerpause und meldet sich Ende August zurück.

Verfasser: purps@antea-ag.de

Rechtliche Hinweise | Disclaimer

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Sie dient werblichen Zwecken und ausschließlich der Information und wurde mit großer Sorgfalt erstellt, dennoch wird keine Haftung für die Vollständigkeit, inhaltliche Richtigkeit und Aktualität der Informationen übernommen. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt (PRIIP-KIID) zum jeweiligen Wertpapier oder Titel, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Die Angaben der CONCLUSIO stellen weder ein Angebot dar noch dienen sie als Grundlage für vertragliche und anderweitige Verpflichtungen und ersetzen nicht die individuelle Beratung. Es handelt sich lediglich um Annahmen und die Meinungen der antea, die tatsächlichen Ereignisse sowie Ergebnisse können von ihnen abweichen. Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schließen. Quelle aller Daten, soweit nicht anders angegeben: antea ag | Neuer Wall 72 | 20354 Hamburg | www.antea-ag.de

CONCLUSIO noch nicht erhalten?
QR-Code scannen oder klicken

