

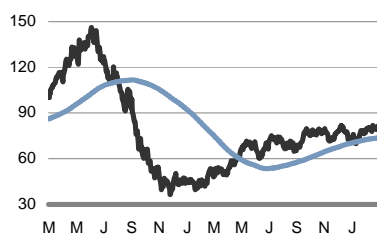
	Preis in USD 30.03.10	Veränderung letzte Ausgabe		Preis in USD 30.03.10	Veränderung letzte Ausgabe
Brent 1st Generic (ICE)	81.45	4.9%	ICE Brent-Future Jun 11	84.19	2.0%
WTI 1st Generic (NYMEX)	82.53	3.7%	Gasoline (pro Tonne, 95 NWE)	755.00	6.1%
ICE Brent-Future Jun 10	81.92	4.3%	Kerosin (pro Tonne, NWE)	710.25	3.3%
ICE Brent-Future Sep 10	83.02	4.0%	Heating Oil (pro Tonne*)	679.25	5.7%
ICE Brent-Future Dec 10	83.53	3.2%	Bunker Oil (pro Tonne**)	450.50	-1.3%
ICE Brent-Future Mar 11	84.00	4.1%	NWE Brent Crack Margin	3.73	-7.9%

Quelle: Bloomberg, Reuters

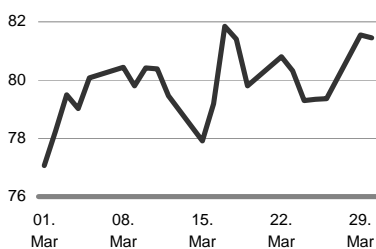
*French fob NWE cargo **Bloomberg No. 6 3.5% fob A.R.A.

Ölpreisentwicklung

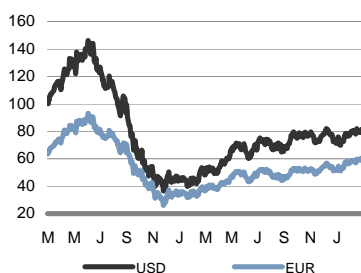
Brent (2 Jahre)
in USD / Barrel



Brent (4 Wochen)
in USD / Barrel



Brent (2 Jahre) in USD und EUR
pro Barrel



Quelle: Bloomberg, HSH Nordbank

Die Ölpreise befinden sich weiterhin fest im Griff der Stimmung an den Finanzmärkten. So hat die zuletzt gesehene Entspannung der Situation rund um die griechische Schuldenkrise mit der Konkretisierung eines Hilfspakets für einen möglichen Notfall die Ölpreise am oberen Ende ihrer schon seit Wochen Bestand habenden Handelsrange von 70 bis gut 80 USD/Barrel notieren lassen. Seit Ende Februar sind die höheren Ölpreisniveaus immer wieder ins Visier geraten, getrieben von Hoffnungen auf eine weitere konjunkturelle Erholung. Allerdings hat bisher noch kein Ausbruch aus der Handelsrange stattgefunden. Für weiter steigende Ölpreise fehlen momentan noch die Anzeichen für eine nachhaltige Konjunkturbelebung, insbesondere in den OECD-Ländern, und damit für eine deutliche Steigerung der Ölnachfrage. Auch die Entwicklung von EUR/USD erweist sich unverändert als Treiber für die Ölpreise.

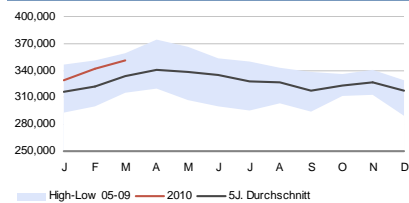
Trotz der zuletzt gestiegenen Ölnotierungen halten wir an unserer Ölprognose fest. Die bisherige Handelsrange hat weiterhin Bestand, was u.E dafür spricht, dass sich die fundamentale Situation auf dem Ölmarkt noch nicht wesentlich verbessert hat. Dementsprechend kann der Ölpreis zwar zwischenzeitlich von einer besseren Marktstimmung profitieren, doch für deutlich höhere Niveaus fehlt noch der Antrieb. So ist es durchaus möglich, dass die Ölpreise im Zuge enttäuschter Konjunkturerwartungen auch wieder zurückfallen. Daher rechnen wir für die Jahresmitte mit einem Ölpreis von rund 75 USD/Barrel. Im ersten Halbjahr dürfte die globale Ölnachfrage schwach bleiben – die OECD-Länder hinken der Wachstumsdynamik Asiens hinterher und verhindern damit einen stärkeren Anstieg des Ölbedarfs –, so dass auch die Rohöllagerbestände vorerst hoch bleiben sollten. Die Rohöllager in den USA liegen weiterhin deutlich über ihrem Durchschnitt der vergangenen 5 Jahre (siehe unten), und auch die Reichweite der OECD-Lager ist ungewöhnlich hoch. Erst in der zweiten Jahreshälfte ist mit einer höheren Wachstumsdynamik in den OECD-Ländern zu rechnen, was für einen stärkeren Zuwachs des Ölkonzums spricht. Entsprechend dürfte es erst ab dem Sommer zu allmählich wieder steigenden Ölpreisen kommen. Von der Angebotsseite ergeben sich im laufenden Jahr kaum Restriktionen. Angesichts höherer Ölpreise nimmt die Disziplin der OPEC, ihre beschlossenen Fördermengenkürzungen auch tatsächlich umzusetzen, ab, so dass sich ihr Angebot in den kommenden Monaten weiter moderat erhöhen sollte. Auch die Nicht-OPEC-Staaten können dieses Jahr aller Wahrscheinlichkeit nach noch einmal ihr Angebot erhöhen. Damit kann die im Vergleich zu 2009 höhere Nachfrage vergleichsweise leicht abgedeckt werden, was gegen deutlich steigende Ölpreise im Jahresverlauf spricht. Für das Jahresende rechnen wir mit einem Ölpreis von 85 USD/Barrel.

Research

Sintje Diek
Tel. 040-33 33-128 20
sintje.diek@hsh-nordbank.com

US-Rohölvorräte

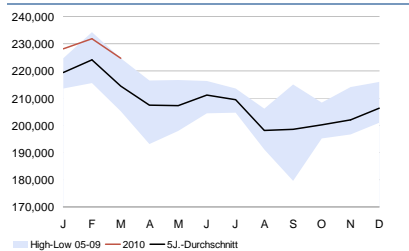
in Tsd. boe



Quelle: DoE, HSH Nordbank

US-Benzinvorräte

in Tsd. boe



Quelle: DoE, HSH Nordbank

Prognose	Q2 10	Q3 10	Q4 10	Q1 11	Q2 11
Brent	75	80	85	90	95
WTI	75	80	85	90	95

in USD/Barrel

Termine

- 30.03. API Lagerbestände USA
- 31.03. EIA Lagerbestände USA
- 06.04. EIA Short-Term Energy Outlook
- 13.04. IEA Oil Market Report
- 14.04. OPEC Oil Market Report
- 14.10. OPEC-Konferenz

US-Lagerbestände

Die Rohöllagerbestände sind in den vergangenen Wochen weiter gestiegen und markieren derzeit ein Niveau von 351,3 Mio. boe. Damit entwickeln sich die Lagerbestände nach einem saisonüblichen Muster, denn mit dem allmählichen Ende der Heizölperiode ziehen diese wieder an. So liegen sie weiterhin über einem normalen saisontypischen Niveau. Auch die Rohölimporte konnten zuletzt im Vergleich zu Mitte Februar nach oben klettern und werden mit 9,4 Mio. bpd angegeben. Die Raffinerieauslastung ist in den letzten Wochen nicht gesteigert worden; sie steht aktuell bei 81,1% und hat sich damit auf Monats-sicht kaum verändert. Dies ist durchaus kritisch zu sehen, denn die Auslastung der Kapazitäten bewegt sich deutlich unterhalb des Durchschnitts der vergangenen 5 Jahre. Die Anfang des Jahres zu beobachtende Annäherung an normalere saisontypische Niveaus ist wieder zum Erliegen gekommen, obwohl der Frühjahrsbeginn gewöhnlich höhere Kapazitäten aufgrund einer allmählich steigenden Benzinnachfrage erfordert.

Die Benzinlagerbestände sind über den letzten Monat auf aktuell 224,6 Mio. boe gesunken. Damit macht sich allmählich bemerkbar, dass die Benzinnachfrage seit Jahresanfang wieder zugenommen hat. Im Vergleich zum Vorjahr sind die Niveaus jedoch immer noch rückläufig. Der Rückgang der Lagerbestände entspricht dem saisonalen Muster, doch der Durchschnitt der vergangenen 5 Jahre wird weiterhin deutlich übertroffen.

Auch die Destillatellagerbestände sind zuletzt weiter zurückgegangen, so dass sie nun bei 145,7 Mio. boe stehen. Nichtsdestotrotz verläuft dieser Rückgang nicht stärker als zu dieser Jahreszeit normal wäre, weshalb die Lagerbestände immer noch deutlich ihren Durchschnitt der letzten Jahre übersteigen.

Weitere Informationen

OPEC-Konferenz: Keine Überraschungen

Die OPEC hat auf ihrem Treffen am 17. März in Wien ihr offizielles Fördermengenziel unverändert gelassen. Damit bekennt sie sich weiterhin zu einem Output in Höhe von 24,85 Mio. bpd – ohne den Irak, denn dieser unterliegt aufgrund der Kriegsfolgen keiner Förderquote. Allerdings haben die gestiegenen Ölpreise ohnehin schon in den letzten Monaten zu einer höheren OPEC-Produktion geführt, denn die Disziplin zu den im Zuge der Finanzmarktkrise beschlossenen Fördermengenkürzungen in Höhe von 4,2 Mio. bpd im Vergleich zur Produktion vom September 2008 hat erheblich nachgelassen. Während das Kartell die Fördermengenkürzungen zum Jahresanfang 2009 noch zu über 70% umgesetzt hatte, betrug die Disziplin zuletzt nach Angaben der International Energy Agency (IEA) nur noch 56%. U.E. sollte es auch in den kommenden Monaten kaum Anreize für die einzelnen OPEC-Länder geben, ihre Disziplin zu erhöhen. Dies bedeutet eine Steigerung des Outputs, ohne dass das Kartell offiziell ihr Förderziel anpasst. In der zweiten Jahreshälfte könnte die OPEC jedoch ihre offizielle Outputmenge an die tatsächliche anpassen, da dann die Ölnachfrage stärker anziehen und damit schon eher ein solches Signal rechtfertigen dürfte. Vorher ist die Ölnachfrage noch vergleichsweise schwach, so dass dieses Vorgehen die Ölpreise noch deutlicher unter Abwärtsdruck setzen könnte. Dies wird die OPEC nicht riskieren wollen.

Die in dieser Analyse veröffentlichten Aussagen und Angaben basieren auf Informationen, die die HSH Nordbank AG aus allgemein zugänglichen, von uns nicht überprüfbaren Quellen, die wir für verlässlich erachten, bezogen hat. Die einzelnen Informationen aus diesen Quellen konnten nur auf Plausibilität überprüft werden, eine Kontrolle der sachlichen Richtigkeit fand nicht statt. Trotz sorgfältiger Bearbeitung übernehmen wir keine Gewähr für Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der bereitgestellten Informationen.

Die Aussagen enthalten nicht alle für wirtschaftlich bedeutende Entscheidungen wesentlichen Angaben, sondern lediglich unverbindliche Auffassungen über Märkte und Produkte zum Zeitpunkt der Herausgabe. Sie stellen insbesondere kein Angebot zum Kauf oder Verkauf im rechtlichen Sinn dar. Ihre Lektüre kann daher eine individuelle Beratung nicht ersetzen. Dafür stehen Ihnen unsere Mitarbeiter gerne zur Verfügung. Die HSH Nordbank AG kann nicht für Verluste haftbar gemacht werden, die durch die Nutzung dieser Veröffentlichung oder deren Inhalte entstanden sind oder die in einer anderen Weise im Zusammenhang mit diesen Dokumenten stehen.

Die HSH Nordbank AG unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin, Lurgallee 12, 60349 Frankfurt am Main.