

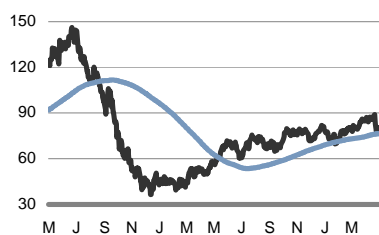
	Preis in USD 12.05.10	Veränderung letzte Ausgabe		Preis in USD 12.05.10	Veränderung letzte Ausgabe
Brent 1st Generic (ICE)	80.20	-6.5%	ICE Brent-Future Sep 11	88.44	-4.1%
WTI 1st Generic (NYMEX)	75.66	-8.2%	Gasoline (pro Tonne, 95 NWE)	733.00	-6.9%
ICE Brent-Future Sep 10	83.03	-5.7%	Kerosin (pro Tonne, NWE)	715.00	-6.2%
ICE Brent-Future Dec 10	85.12	-4.9%	Heating Oil (pro Tonne*)	684.00	-4.5%
ICE Brent-Future Mar 11	86.69	-4.4%	Bunker Oil (pro Tonne**)	464.50	-2.5%
ICE Brent-Future Jun 11	87.69	-4.2%	NWE Brent Crack Margin	4.47	+252%

Quelle: Bloomberg, Reuters

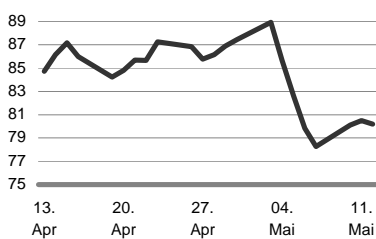
*French fob NWE cargo **Bloomberg No. 6 3.5% fob A.R.A.

Ölpreisentwicklung

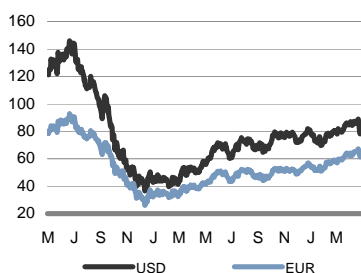
Brent (2 Jahre)
in USD / Barrel



Brent (4 Wochen)
in USD / Barrel



Brent (2 Jahre) in USD und EUR
pro Barrel



Quelle: Bloomberg, HSH Nordbank

Die Ölpreise sind vor kurzem aus ihrer seit Monaten Bestand habenden Handelsrange von 70 bis gut oberhalb von 80 USD/Barrel ausgebrochen. Nachdem kurzfristig die Marke von 90 USD/Barrel näher ins Visier genommen wurde, bewegen sie sich aktuell wieder am oberen Ende dieser Range. Belastend für die Ölpreise ist dabei die nach wie vor angespannte Stimmung auf den Märkten angesichts der Schuldenkrise in der Eurozone. Wenig Spuren hinterlässt derzeit noch die Ölkatastrophe im Golf von Mexiko. Weder die stetig austretende Ölmenge noch die Aussicht auf ein möglicherweise in der Zukunft geringeres Ölangebot – die Katastrophe dürfte die Diskussion um Ölförderaktivitäten in der Tiefsee neu anheizen – führte per saldo zu einem Ölpreisanstieg.

Die Preisdynamik hat zuletzt keinen erneuten Auftrieb bekommen. Zwar sind die Hoffnungen auf eine weitere konjunkturelle Erholung groß – insbesondere aus den USA, dem weltweit größten Ölkonsumenten, kommen derzeit positive Nachrichten von der Wirtschaftsfront –, was den Ölpreisen eine gute Unterstützung bietet. Doch es bleiben erhebliche Unsicherheiten. So belastet die Schuldenkrise in der Eurozone die Märkte, und dieser Unsicherheitsfaktor dürfte noch eine ganze Weile bestehen bleiben. Da der Ölmarkt derzeit recht stark auf die allgemeine Marktstimmung reagiert, könnte dies durchaus noch einmal nachgebende Ölnotierungen ausgehend von den aktuellen Niveaus bedeuten. Im weiteren Jahresverlauf gehen wir davon aus, dass die Ölpreise wieder ansteigen sollten. Doch die Aufwärtstendenz verläuft vorerst noch gebremst. Zwar verspricht die hohe Wachstumsdynamik aus Asien positive Signale für die Ölpreisentwicklung, doch der nur zögerlich verlaufende Aufschwung in den OECD-Ländern sollte allzu großen Preissprüngen noch entgegenstehen. Erst wenn weltweit die geld- und fiskalpolitischen Stimulierungsmaßnahmen endgültig auslaufen, wird sich zeigen, wie selbst tragend der Aufschwung tatsächlich schon ist. Darüber hinaus dürften sich die für viele Länder notwendigen Haushaltskonsolidierungen als Wachstumshemmer erweisen. Für das Jahresende rechnen wir daher mit einem Ölpreis von 90 USD/Barrel. Mittelfristig ist jedoch der Trend zu stärker steigenden Ölnotierungen intakt. Neben einem dynamischeren Nachfragewachstum sprechen längerfristige Angebotsängste sowie Anlegergelder, die noch stärker in den Ölmarkt fließen könnten, dafür.

Research

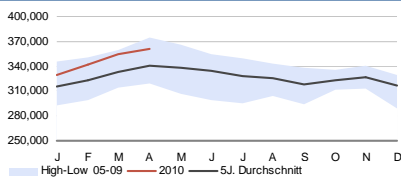
Sintje Diek
Tel. 040-33 33-128 20
sintje.diek@hsh-nordbank.com

US-Lagerbestände

Die Rohöllagerbestände sind in den letzten Wochen weiter gestiegen und liegen aktuell bei 360,6 Mio. boe. Damit ist die Tendenz zu höheren Lagerbeständen weiterhin intakt. Auch der 5-Jahresdurchschnitt zeigt nach oben, allerdings auf wesentlich niedrigerem Niveau. Die gestiegene Lagerhaltung ist auf einen Zuwachs bei den Rohölimporten zurückzuführen. Diese markieren der-

US-Rohölvorräte

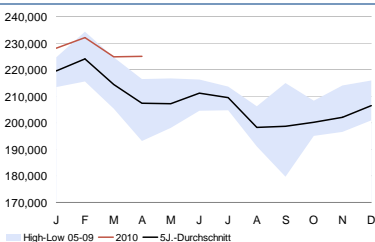
in Tsd. boe



Quelle: DoE, HSH Nordbank

US-Benzinvorräte

in Tsd. boe



Quelle: DoE, HSH Nordbank

Prognose	Q3 10	Q4 10	Q1 11	Q2 11	Q3 11
Brent	85	90	95	95	100
WTI	85	90	95	95	100

in USD/Barrel

Termine

12.05.	EIA Lagerbestände USA
18.05.	API Lagerbestände USA
08.06.	EIA Short-Term Energy Outlook
09.06.	OPEC Oil Market Report
10.06.	IEA Oil Market Report
14.10.	OPEC-Konferenz

zeit einen Stand von 10,0 Mio. bpd. Die Rohöllager konnten zunehmen, obwohl die Raffinerien eine bessere Auslastung verzeichneten (89,6%). Erstmals seit Jahresanfang befindet sich die Kapazitätsauslastung nun oberhalb eines normalen saisontypischen Niveaus. Vor dem Beginn der Summer Driving Season, die die Benzinnachfrage normalerweise ordentlich ansteigen lässt, sorgt dies für zusätzliches Angebot. Allerdings ist zu bezweifeln, dass die Benzinnachfrage schon die vor der Finanzmarktkrise gesehenen Niveaus wieder erreicht, denn die US-Verbraucher bleiben aufgrund der Schwäche auf dem Arbeitsmarkt angeschlagen.

Bei den Benzinlagerbeständen ist in den letzten Wochen kein eindeutiger Trend zu erkennen gewesen. Zuletzt sind die Lager wieder auf 224,9 Mio. boe angestiegen. Mit den Niveaus seit Jahresanfang liegen die Lagerbestände deutlich über ihrem 5-Jahresdurchschnitt. Das lässt erahnen, wie zögerlich die Benzinnachfrage in den USA anzieht. Der Beginn der Summer Driving Season Ende Mai sollte allerdings der Benzinnachfrage Impulse geben.

Die Destillatellagerbestände haben über die vergangenen Wochen erneut einen Zuwachs verzeichnen können und befinden sich jetzt bei 152,4 Mio. boe. Ähnlich wie die Rohöl- und Benzinlagerbestände überschreiten sie damit ein normales saisontypisches Niveau deutlich. Im Gegensatz zu den Benzinlagern ist darüber hinaus zuletzt eine klare Aufwärtsbewegung zu beobachten gewesen.

Weitere Informationen

Ölkatastrophe im Golf von Mexiko

Ende April ist im Golf von Mexiko die Ölplattform „Deepwater Horizon“, die der Ölbohrspezialist Transocean im Auftrag des britischen Öl- und Gaskonzerns BP betrieben hat, nach einer schweren Explosion in Brand geraten und anschließend gesunken. Das Unglück hat zur Bildung eines riesigen Ölteppichs geführt, denn über mehrere Lecks ist Rohöl ausgetreten, wozu auch das letzte Bohrloch der Ölplattform gehört. Nach Angaben der Meeresschutzbehörde NOAA summiert sich das auslaufende Öl täglich auf 5.000 Barrel, umgerechnet rund 800.000 Liter. Eins der bestehenden Lecks konnte schon abgedichtet werden, doch für die anderen undichten Stellen sind bisher alle entsprechenden Versuche gescheitert. Zuletzt hatte BP eine Stahlbetonglocke an den Unglücksort bugsiert, um das offene Bohrloch zu schließen. Zwar gelangte die Glocke unbeschadet an ihren Bestimmungsort in 1500 m Wassertiefe, doch dann bildeten sich aufgrund der großen Kälte Kristalle aus Öl und Wasser in dem Behälter. Diese sammelten sich an der Spitze der Kuppel, wodurch die Kuppel instabil wurde und zu schwimmen begann und wieder abgezogen werden musste. Jetzt soll bis Ende der Woche ein erneuter Versuch mit einer kleineren Stahlkuppel gestartet werden. Bis zu 85% des Ölflusses hätten durch die Kuppel gestoppt werden können. Inzwischen erreicht das Öl bereits die Küstenregion – die Staaten Alabama, Louisiana, Florida, Texas und Mississippi könnten davon betroffen sein –, was der Krisenstab unbedingt verhindern wollte, da damit sensible Ökosysteme sowie Fischerei und Tourismus bedroht sind. Der Kampf gegen den sich ausbreitenden Ölteppich wird mit schwimmenden Barrieren sowie einem kontrollierten Abfackeln, Absaugen und Binden des Öls durch den Einsatz von Chemikalien geführt. Daneben gehen die Entlastungsbohrungen am Meeresboden weiter, durch die die Öllecks zum Versiegen gebracht werden sollen.

Die Katastrophe stellt die Ölbohrungen in der Tiefsee – damit sind Ölprojekte gemeint, die in mehr als 1000 m Wassertiefe stattfinden – in Frage. Erst kürzlich hatte US-Präsident Barack Obama in einer energiepolitischen Kehrtwende angekündigt, weitere Bereiche im Golf von Mexiko sowie im Atlantik für Öl- und Gasbohrungen freizugeben. Künftig soll beispielsweise auch in der ökologisch sensiblen Region vor Alaska Öl gefördert werden. Obama begründete seinen neuen Kurs unter anderem mit neuen, umweltschonenden Technologien. Doch dies dürfte nun erneut zur Diskussion stehen. BP-Chef Hayward erklärte das Unglück damit, dass vor der Explosion der Bohrinself ein Abdichtknopf versagt hat. Dabei handelt es sich um ein großes Ventil an der Spitze des Bohrlochs, mit dem das Herausfließen von Öl verhindert werden kann. Derzeit wird die Katastrophe offiziell untersucht, von diesem Ergebnis hängen weitere Entscheidungen ab. Bis dahin sind Genehmigungen für Ölprojekte in der Tiefsee ausgesetzt.

Bohrungen in der Tiefsee sind mit erheblichen Risiken verbunden. Die Temperaturen und Druckverhältnisse sind extrem und schwer kalkulierbar, was die Ölgewinnung aufwendig und teuer macht. Angesichts des technischen Fortschritts bei der Bohrtechnik sowie der höheren Ölpreise ist es in den letzten Jahren möglich und rentabel geworden, auch in schwer erreichbaren Unterwasserregionen zu bohren. Doch die Entwicklung ist auch getrieben von der Notwendigkeit, neue Ölfelder zu erschließen, um die in der Zukunft dynamisch wachsende Nachfrage zu befriedigen. Außerdem sind die internationalen Ölkonzerne auf diese Ölprojekte angewiesen, denn ein Großteil der bekannten Öl- und Gasreserven liegt in politisch instabilen Regionen und wird von staatlichen Unternehmen kontrolliert. Im Golf von Mexiko summieren sich die bereits erforschten Ölfelder in der Tiefsee auf insgesamt knapp 8 Mrd. Barrel. Die Tiefseevorkommen sind allerdings nicht nur auf den Golf von Mexiko begrenzt. Vor allem vor der brasilianischen Küste erstrecken sich gewaltige Ölvorkommen. Die dort bereits bekannten Ölfelder umfassen gut das Doppelte der Vorkommen im Golf von Mexiko. Nicht erfasst ist hierbei das möglicherweise noch in den Tiefen des Meeres schlummernde, wenig erforschte Potenzial. Um die Ölvorkommen in der Tiefsee nutzen zu können, muss allerdings das Risiko kalkulierbar sein. Entsprechend müssen strenge Sicherheitsvorkehrungen getroffen werden, die wohl im Fall von „Deepwater Horizon“ aufgrund laxer gesetzlicher Vorschriften der US-Behörden vernachlässigt worden sind. So ist auf Bohrinselfn vor der Küste Norwegens und Brasiliens ein Schalter für ein Unterwasser-ventil vorgeschrieben, mit dem das Bohrloch im Notfall wie mit einer Fernbedienung verschlossen werden kann. Es ist eine Art Notbremse, wenn alle anderen Sicherheitssysteme versagen. Kritisch zu sehen ist auch, dass BP bei der Genehmigung der Tiefseebohrungen keinen Notfallplan zur Abdichtung möglicher Lecks vorlegen musste.

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, Lurgiallee 12, 60349 Frankfurt am Main.