

## Auswirkungen des Erdölpreisverfalls auf Russland

### Update

Stand: 24.04.2020

### Vereinbarte Förderungskürzungen

Die Länder der OPEC+ haben sich in der Woche vor Ostern auf historisch einmalige Förderreduzierungen geeinigt: die OPEC+ auf eine Kürzung um 9,7 Millionen Barrel pro Tag (bpd) für Mai und Juni 2020, weitere Länder (USA, Brasilien, Norwegen u.a.) erwarten eine Kürzung ihrer Förderung um rund fünf Millionen bpd durch „Marktberreinigung“, so dass dem Markt insgesamt knapp 15 Millionen bpd entzogen werden.

#### **10th (Extraordinary) OPEC and non-OPEC Ministerial Meeting, 12.4.2020**

... Adjust downwards their overall crude oil production by 9.7 mb/d, starting on 1 May 2020, for an initial period of two months that concludes on 30 June 2020. For the subsequent period of 6 months, from 1 July 2020 to 31 December 2020, the total adjustment agreed will be 7.7 mb/d. It will be followed by a 5.8 mb/d adjustment for a period of 16 months, from 1 January 2021 to 30 April 2022. The baseline for the calculation of the adjustments is the oil production of October 2018, except for the Kingdom of Saudi Arabia and The Russian Federation, both with the same baseline level of 11.0 mb/d. The agreement will be valid until 30 April 2022, however, the extension of this agreement will be reviewed during December 2021...

Die Kürzungen der einzelnen OPEC+-Länder verteilen sich folgendermaßen:

OPEC+ PRODUCTION (1,000*B/D)									
Country	Jan-20	Feb-20	Mar-20	Q1	18-Oct	New Production	Cut 23%	Tot.Cut	% of Tot
OPEC									
Saudi Arabia	9,739	9,683	10,150	9,857	11,000**	8,470	2,530	6,137	62.73%
Iraq	4,508	4,594	4,650	4,584	4,653	3,583	1,070		
Iran	2,082	2,080	2,070	2,077	-	-	-		
UAE	3,027	3,040	3,450	3,172	3,168	2,439	729		
Kuwait	2,658	2,662	2,900	2,740	2,809	2,163	646		
Venezuela	756	760	650	722	-	-	-		
Nigeria	1,760	1,789	1,920	1,823	1,829	1,408	421		
Angola	1,375	1,390	1,400	1,388	1,528	1,177	351		
Algeria	1,012	1,007	1,030	1,016	1,057	814	243		
Libya	793	146	90	343	-	-	-		
Gabon	192	191	230	198	187	144	41		
Congo (Brazzaville)	294	308	320	307	325	250	75		
Equatorial Guinea	125	123	130	126	127	98	29		
NOPEC									
Russia	11,320	11,301	11,294	11,305	11,000**	8,470	2,530	3,646	37.27%
Mexico*	1,710	1,714	1,591	1,673	1,753	1,653	100		
Kazakhstan*	1,690	1,716	1,564	1,657	1,709	1,316	393		
Oman *	820	820	800	813	883	680	203		
Azerbaijan*	660	645	634	646	718	553	165		
Malaysia*	720	693	690	701	595	458	137		
Bahrain*	144	144	144	144	205	158	47		
Rep. Of S. Sudan*	178	178	178	178	130	100	30		
Brunei*	110	110	110	110	102	79	23		
Rep. Of Sudan*	79	79	79	79	75	58	17		
<b>Total</b>	<b>45,752</b>	<b>45,173</b>	<b>46,056</b>	<b>45,660</b>	<b>43,853</b>	<b>34,070</b>	<b>9,783</b>		

\*Estimated  
\*\*New Baseline  
Iran, Libya & Venezuela exempted  
Source: OPEC.S.S, EIA, IEA, Platts & Others  
@JRIJ\_ALHAJRI

Quelle: Mikhail Krutikhin, [https://blog.newsru.com/article/15apr2020/opec\\_itoqi](https://blog.newsru.com/article/15apr2020/opec_itoqi)

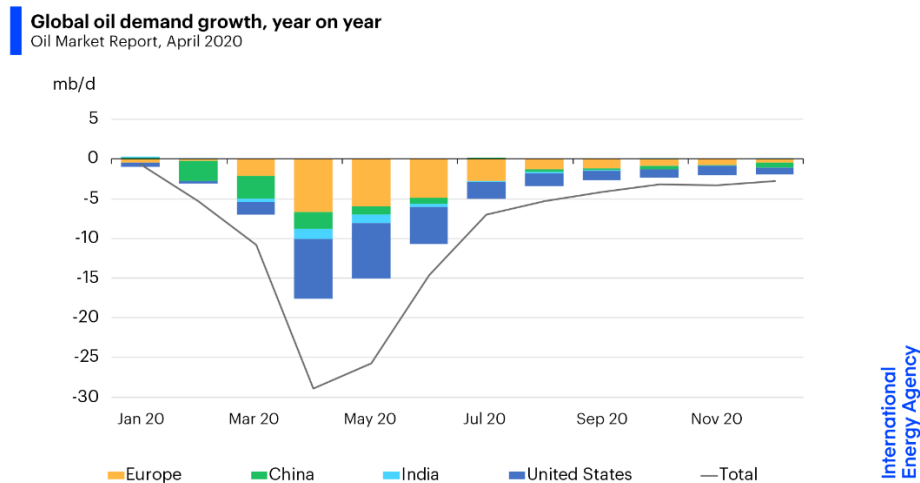
Russland und Saudi-Arabien kürzen ihre Förderung um jeweils mehr als 2,5 Millionen bpd auf 8,5 Millionen bpd.

Aus der Tabelle wird ersichtlich, dass Russland den absolut und prozentual größten Anteil an der Förderreduzierung trägt, da die in den OPEC+-Beschlüssen ausgewiesene Sonderregelung für Russland und Saudi-Arabien nicht den realen Fördermengen im März 2020 entspricht (Saudi-Arabien kürzt um 1,39 Millionen bpd = 14 Prozent seiner Förderung; Russland um 2,83 Millionen bpd = 25 Prozent).

Diese Fördervereinbarung führte zu einem kurzzeitigen Anstieg der Ölpreise.

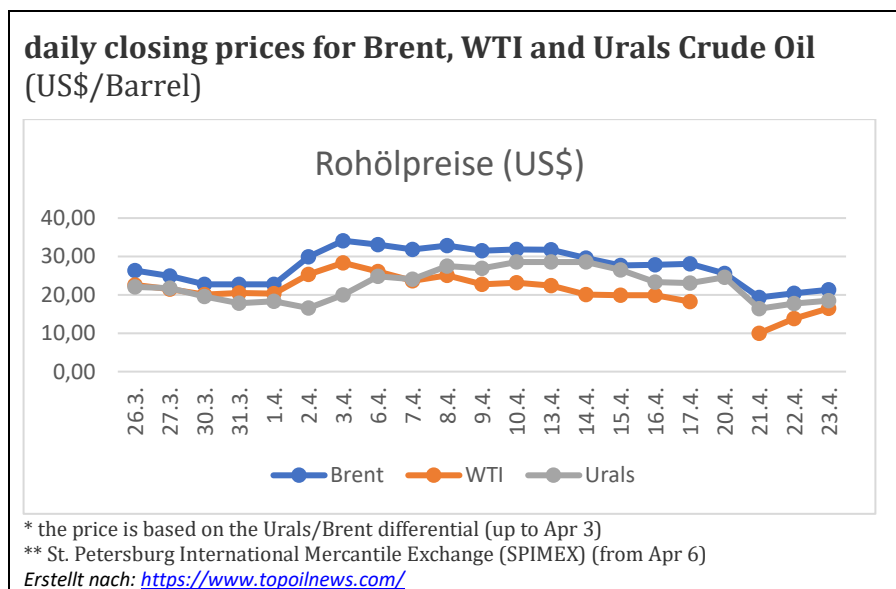
Gleichwohl ist der aktuelle Nachfragerückgang (mit ca. 25-30 Millionen bpd) größer als die Angebotsverknappung (ca. 15 Millionen bpd), so dass der Ölpreis wieder sinkt, insbesondere nach der Veröffentlichung der IWF-Prognose am 14. April, die einen Rückgang der Weltwirtschaftsleistung (im optimistischen Basisszenario) um 3,3 Prozent („größte Rezession seit den 30er Jahren des 20. Jahrhunderts“) voraussagt und der Erhöhung der Abschläge auf saudi-arabisches Öl in Europa und Asien. (Saudi-Arabien hat seinen Preiskrieg jedoch auf dem amerikanischen Markt eingestellt.)

Laut der IAE entwickelt sich die Ölnachfrage 2020 wie folgt:



<https://twitter.com/IEABirol/status/1250333302268940289/photo/1>

OPEC-Generalsekretär Barkindo und andere erwarten, dass sämtliche strategischen Öl-Lager bereits im Mai gefüllt sein könnten. Der plötzliche Einbruch der Preise der Mai-Futures für WTI am 20.4. in den negativen Bereich zeigte, dass diese Erwartung begründet ist.

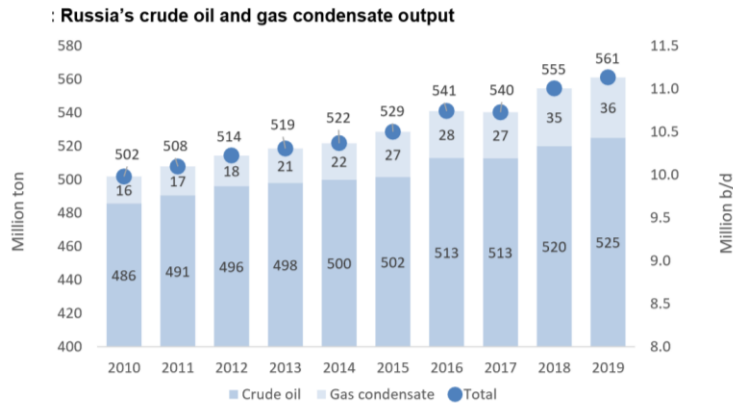


### Auswirkungen der Förderkürzungen in Russland

Die vereinbarten Förderkürzungen betragen knapp 20 Prozent der russischen Fördermenge von Rohöl. (Nicht geklärt ist, ob die Förderkürzungen für Russland Gaskondensat einschließen oder nicht. Gaskondensat wird bei den vereinbarten

Förderkürzungen der OPEC+ explizit nicht erwähnt, so dass Russland davon ausgeht, dass Kondensat nicht von der Vereinbarung betroffen ist. In der o.a. Tabelle der Förderleistungen ist hingegen Gaskondensat enthalten.)

Eine tägliche Förderkürzung um 2,83 Millionen bpd (Rohöl und Kondensat) bedeutet bei einem Preis von 30 US\$ pro Barrel URALS einen Einnahmeverlust von rund 85 Millionen US\$ pro Tag (oder über 2,5 Milliarden US\$ pro Monat). Wenn nur Rohöl berücksichtigt wird, liegt die Kürzung für Russland bei 1,9 Millionen bpd, was einem Einnahmeverlust von 57 Millionen US\$ pro Tag (1,7 Milliarden US\$ pro Monat) entspricht.



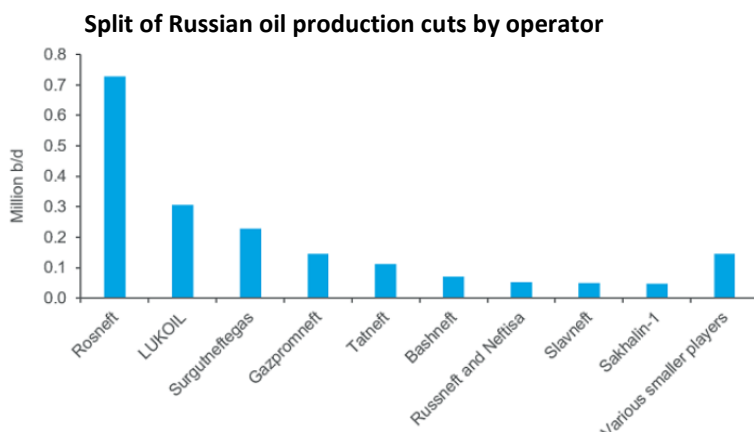
Source: OIES, data from Russia's Ministry of Natural Resources and JODI

Quelle: <https://www.oxfordenergy.org/wpcms/wp-content/uploads/2020/04/Insight-67-The-New-Deal-for-Oil-Markets-implications-for-Russias-short-term-tactics-and-long-term-strategy.pdf?v=79cba1185463>

Russland hat weniger als einen Monat Zeit, um die OPEC+-Vereinbarungen umzusetzen.

Die Aufteilung der Förderreduzierung auf einzelne russische Ölgesellschaften ist noch nicht bekannt. Das Energieministerium informierte aber über eine gleichmäßige proportionale Förderkürzung für alle Ölonternehmen. Es wird erwartet, dass nur „reine Rohölproduzenten“ aufgefordert werden, die Produktion zu reduzieren.

Erste Äußerungen aus russischen Ölonternehmen deuten ebenfalls auf eine proportionale Aufteilung der Förderkürzung hin. Die offizielle Bestätigung der Regierung ist noch nicht eingegangen.



Quelle: Wood Mackenzie, shares assuming equal split

Der russische Energieminister Alexander Novak schließt dabei eine Stilllegung von Öl-Förderanlagen in Russland aufgrund der OPEC+-Vereinbarung aus (Interview im TV-Kanal „Rossiya-1“ vom 11.4.2020).

Beobachter erwarten jedoch trotzdem eine Stilllegung alter Förderanlagen aus sowjetischer Zeit, insbesondere im Wolgagebiet und in Westsibirien, wenn Förderpausen wegen Wartungsarbeiten überschritten werden. LUKOIL hat bereits Schließungen in der Republik Komi angekündigt, Slavneft hat ebenfalls Schließungen angekündigt.

Die gewaltige Förderkürzung in kurzer Zeit ist für Russland in der Praxis besonders schwierig umzusetzen, da Russland kein „Swing producer“, also technologisch wenig flexibel in seiner Förderleistung ist. Eine schnelle und längere Schließung von Bohrungen würde deren Aus bedeuten. Daher überlegen einige Unternehmen, gefördertes Öl einfach zu verbrennen, um die Lagerstätten nicht zu verlieren.

Neben einer Anpassung gesetzlicher Regelungen (beispielsweise ist der „Verlust von Ressourcen“, der mit einer Schließung einhergehen würde, strafbehaftet, und Unternehmen erhalten steuerliche Vergünstigungen, wenn sie „schwierige Förderstellen“ betreiben) bestehen insbesondere folgende Probleme:

- eine Schließung mehrerer alter, weniger effizienter Förderfelder vorwiegend in Westsibirien und im Wolga-Uralgebiet würde große soziale Probleme hervorrufen;
- eine starke Reduzierung der Ölförderung in nördlichen Regionen Sibiriens und der Arktis würde wegen der dort bestehenden Spezifik der Energie- und Wärmeversorgung (KWK-Anlagen) die Wärmeversorgung der Bevölkerung gefährden;
- ein Stillstand von Förderanlagen in der Arktis könnte zum Einfrieren der Bohrflüssigkeit und damit zum Totalausfall der Bohrlöcher führen,
- bestehende Lieferverträge (z.B. mit China) sind an bestimmte Unternehmen bzw. logistisch an bestimmte Lagerstätten gebunden.

Die russischen Unternehmen müssen schnell entscheiden, welche Abschaltungen unwirtschaftlich wären. Dafür haben sie sehr wenig Zeit. Entwicklungsbohrungen und neue Förderbohrungen werden drastisch reduziert. Wenn möglich, wird wohl die Produktion auf der „grünen Wiese“ vorrangig reduziert.

Der CEO von Gazprom Neft, Alexander Dyukov, erwartet eine Wiederherstellung des Vorkrisen-Preises bereits im Herbst 2020. Andernfalls schließt er eine Reduzierung der Investitionen in neue Ölfelder nicht aus, was langfristig zu Angebotsdefiziten und damit zu höheren Preisen führt. Eine „Preisschaukel“ wäre aber weder im Interesse der Förderer noch der Verbraucher. Aus diesem Grund hat Ex-Premierminister Medwedjew vorgeschlagen, einen langfristigen Preismechanismus für Erdöl einzuführen, der sich an der „take or pay“-Klausel im Gasgeschäft orientiert.

Bis zum Wirksamwerden der OPEC+-Förderkürzungen Anfang Mai setzt sich der Kampf um Marktanteile insbesondere zwischen Saudi-Arabien und Russland aktuell fort. Saudi-Arabien hat erhebliche Rabatte auf Öllieferungen nach Europa und verstärkt auch nach Asien angeboten, die dazu beitragen, russisches Öl aus seinen traditionellen Märkten zu verdrängen (Italien, Türkei, Griechenland, Frankreich, Polen).

Trotz aller enormen Belastungen für das Budget trifft die Ölkrise Russland nicht so stark wie andere Förderländer.

Die Abwertung des Rubels dämpft die Auswirkungen des Preisverfalls für den russischen Staatshaushalt und die Förderunternehmen.

Dennoch verzeichnet das Budget ca. 25 Prozent weniger Einnahmen aus dem Ölexport als geplant. Der durchschnittliche Exportpreis der Sorte URALS lag von Mitte März bis Mitte April bei 19 US\$. Und auch physisch ging der Export bereits zurück; für Mai wird ein weiterer Rückgang von bis zu 17 Prozent erwartet.

Für Mai und Juni werden, US\$ Mindereinnahmen des russischen Staatshaushaltes in Höhe von 780 bis 860 Milliarden Rubel (über zehn Milliarden Euro) erwartet, wenn der Preis für URALS bei 10-13 US\$/Barrel liegt.

Zusätzlich treten zum 1. Mai Änderungen in der Besteuerung von Exporten von Öl und Ölprodukten in Kraft („Steuermanöver“). Die Exportsteuern für Erdöl sinken von 52 US\$ auf 6,60 US\$ pro Tonne.

Das Finanzministerium schätzt, dass die Einnahmeausfälle aus dem Öl- und Gassektor 2020 insgesamt drei bis vier Billionen Rubel (ca. 37 -50 Milliarden EURO) betragen werden. In einer aktualisierten „Arbeitsversion“ des russischen Budgets soll inzwischen von einem Durchschnittspreis von 20 US\$ 2020 für URALS ausgegangen werden (anstelle der bisher angesetzten 57 US\$). Allerdings sind sich alle Ökonomen dahingehend einig, dass alle Prognosen derzeit aus sehr wackeligen Füßen stehen.

Martin Hoffmann  
Leiter Strategie und Research