

«Die Erdölaktien sind jetzt neutral zu gewichten»

Die Opec bleibt ein Oligopol und ist an einer Einigung interessiert – Mässiger Anstieg des Ölpreises ist zu erwarten – Attraktiv bewertete Ölk Aktien – Schlumberger, Mobil und Texaco sind die Top-Favoriten



Heute mit
Adrian Scherer, CFA
Leiter Aktienanalyse USA,
Schweizerische
Bankgesellschaft, Zürich

— Herr Scherer, in Wien findet gegenwärtig die Halbjahreskonferenz der Opec statt. Wie schon oft ist die Organisation zerstritten, und wie meist sind die Fördermengen der Streitpunkt. Rechnen Sie damit, dass wir vor einem Zusammenbruch der Opec stehen, wie das einzelne Beobachter glauben?

Ein Zusammenbruch der Opec ist unwahrscheinlich, da die einzelnen Länder durch Absprachen bezüglich der Fördermengen eindeutig profitieren. Durch ein gemeinsames Auftreten am Markt erreichen diese Staaten eine oligopolistische Preisstruktur und können so einen höheren Erdölpreis realisieren.

— Wird sich die Opec somit – quasi in letzter Minute – doch noch auf einen gemeinsamen Nenner einigen können?

Eine Einigung liegt klar im Interesse der Opec-Länder, die sich in der jüngsten Vergangenheit auch bezüglich der Einhaltung der vereinbarten Quoten recht vernünftig verhalten haben.

— Wird der Entscheid in Wien, wie immer er auch ausfällt, einen nachhaltigen Einfluss auf den Ölpreis haben?

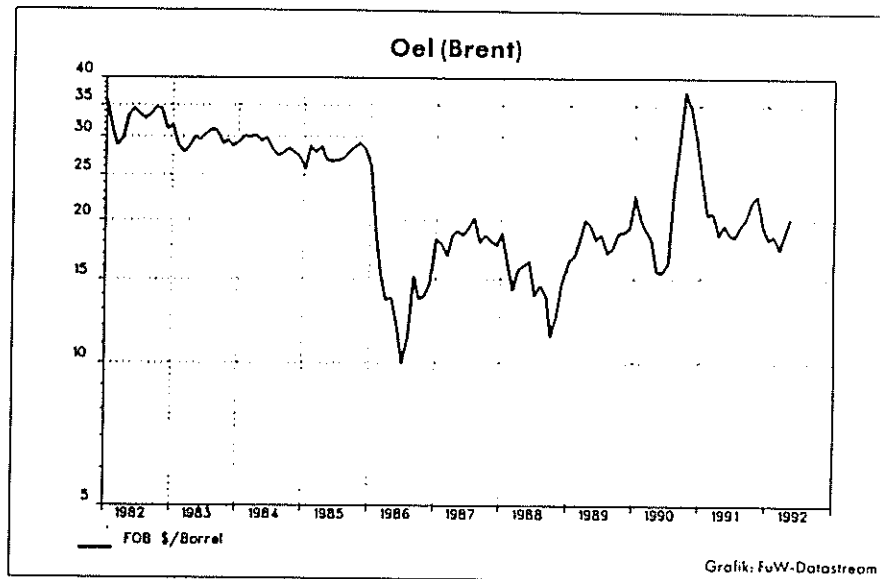
Marktbeobachter erwarten eine Produktionserhöhung von rund einer Million Fass pro Tag. Kann man sich auf eine wesentlich tiefere Erhöhung einigen, so ist mit einem mässigen Anstieg des Ölpreises zu rechnen.

— Welcher Faktor bestimmt heute den Ölpreis, das Angebot oder die Nachfrage? Wie entwickeln sich diese beiden?

Der Ölverbrauch ist im vergangenen Jahr weltweit um 0,3% gestiegen und dürfte dank des Wirtschaftsaufschwungs 1992 und 1993 etwas stärker zunehmen. Eine Prognose bezüglich der Angebotsseite ist demgegenüber mit weit grösseren Unsicherheiten verbunden, kann doch eine Nichteinhaltung der Förderquoten seitens eines oder mehrerer Opec-Länder nicht ganz ausgeschlossen werden. Eine weitere Unsicherheit bilden sodann die GUS-Staaten, deren Erdölexporter sinken dürften. Dieses Minderangebot kann jedoch von der Opec problemlos wettgemacht werden.

— Wie sieht Ihre längerfristige Ölpreisprognose aus?

Für das laufende Jahr gehe ich im Durchschnitt von einem Fasspreis des West Texas Intermediate von 20 US-\$ aus, was ungefähr dem gegenwärtigen



Preisniveau entspricht. Längerfristig rechne ich mit einem Anstieg des Ölpreises im Rahmen der Inflationsrate. Dadurch resultierte ein geschätzter Ölpreis von rund 25 \$ im Jahre 1995.

— Wie sind in diesem Lichte die Ölk Aktien zu beurteilen?

Die Kursentwicklung der Ölk Aktien hängt nicht allein von der Entwicklung des Ölpreises, sondern auch von der Performance des Aktienmarktes ab. Obwohl ich seitens des Ölpreises keine grosse Veränderung erwarte, erachte ich Ölk Aktien als attraktiv, da diese zum Beispiel relativ zum amerikanischen Gesamtmarkt zurückgeblieben sind.

— Darf man die Ölvaloren jetzt Übergewichten?

In der Frage einer möglichen Übergewichtung gilt es die relative Performance zu einem Index abzuschätzen. Da inte-

grierte Ölk Aktien defensive Anlageinstrumente darstellen bzw. ein tiefes Beta aufweisen und ich wie erwähnt von stabilen Ölpreisen ausgehe, rechne ich nicht mit einer Outperformance dieser Titel. Ich rate daher zu einer Marktgewichtung, was im Falle der Vereinigten Staaten rund 11% bedeutet.

— Welches sind Ihre Favoriten?

Die primär im Ölservice-Geschäft tätige US-Unternehmung Schlumberger darf als Marktführer bezeichnet werden und profitiert vom weltweiten Streben nach erhöhter Effizienz im Förderungsbe- reich. Mobil und Texaco sind finanzstark, verfügen über ein gutes Management, ersetzen ihre Produktion durch neue Ölserven und weisen eine attraktive Dividendenrendite von über 5% auf.

Interview: Franz Schneider