Wöchentlicher Marktkommentar

PENSUM ASSET MANAGEMENT

Marketingmaterial

Dienstag, 2. Januar 2024

Die letzte Woche des Jahres war von einer ziemlich flachen Performance an den Märkten geprägt, aber das gesamte Jahr war für alle großen US-Indizes stark, der Nasdaq Composite verzeichnete das sechstbeste Jahr seit 1971. Wie üblich waren die letzten Wochen um Weihnachten herum durch geringe Umsätze und wenig Interesse an größeren Positionen gekennzeichnet, aber der S&P 500 verzeichnete dennoch seinen neunten Wochengewinn in Folge, ein Plus von 0,34% und ein Plus von 26,29% für das Jahr. Auch die europäischen Märkte schlossen mit einer positiven Note. Der STOXX Europe 600 erreichte fast ein Zweijahreshoch und stieg um 0,41%, angetrieben von wachsendem Optimismus über Zinssenkungen. In Deutschland stieg der DAX um 0,22%, während der FTSE MIB in Italien und der CAC 40 in Frankreich unverändert blieben. Im Vereinigten Königreich stieg der FTSE 100 um 0,6%. Laut einer Umfrage der FT erwartet die Mehrheit der Makroökonomen, dass die EZB im zweiten Quartal 2024 mit Zinssenkungen beginnen wird. Fast 60% der 48 Befragten gehen davon aus, dass die Inflation das Ziel von 2% erreichen wird.

Die japanischen Aktienmärkte schlossen leicht höher, der Nikkei legte um 0,89% zu, vor allem aufgrund der Erwartung, dass die BoJ ihre Niedrigzinspolitik fortsetzen wird. Der Nikkei und der TOPIX verzeichneten im Jahr 2023 mit einem Plus von 28% bzw. 25% den größten Jahresanstieg seit 2013. Der Nikkei war der Index mit der besten Performance in Asien im Jahr 2023.

Chinesische Aktien erlebten eine gute Woche, der Shanghai Composite stieg um 2,06% und der CSI 300 um 2,8%. Der Hang Seng Index stieg um 4,33%. Die Gewinne der Industrieunternehmen stiegen im November auf Jahresbasis um 29,5%, was vor allem auf die jüngsten Konjunkturmaßnahmen Pekings zurückzuführen ist, die das Wachstum gestützt haben. Ökonomen gehen davon aus, dass sich das chinesische BIP-Wachstum aufgrund von Immobilienproblemen und zunehmendem Deflationsdruck von 5,2% im Jahr 2023 auf 4,6% im Jahr 2024 abschwächen wird.

Die Osloer Börse legte in der Woche um 0,86% zu, so dass sich die Jahresrendite auf 9,89% beläuft. Der Energieindex an der Osloer Börse stieg im Jahr 2023 um 10,8%, was deutlich unter dem Höchststand vom Oktober liegt. Im Dezember fiel der Preis für Nordseeöl von 81 $/Barrel auf 77 $/Barrel und ging im Laufe des Monats auf 73 $/Barrel zurück. Im Juli schwächten sich die Ölpreise ab, nachdem die wöchentlichen US-Ölbestandszahlen zeigten, dass die Erzeugervorräte in Cushing in der elften Woche in Folge zunahmen und den höchsten Stand seit August erreichten. Der Ölmarkt hatte ein Jahr mit Einflüssen von vielen Seiten, und die besonderen Faktoren im Jahr 2023 waren die Kriege im Gazastreifen und in der Ukraine sowie die neuen Veränderungen auf den Zinsmärkten als Folge der sinkenden Inflation in den meisten Ländern. Die wichtigste Beobachtung für 2023 war jedoch, dass die Ölnachfrage höher als erwartet war, und das Gleiche kann für das Angebot gesagt werden. Trotz der anhaltenden Prognosen über den Ausstieg aus der Nutzung fossiler Brennstoffe und den Rückgang der Ölnachfrage (vgl. IEA) stieg der weltweite Ölverbrauch im Jahr 2023 um 2,3 Millionen Barrel/Tag, und der weltweit größte Einzelposten - die US-Benzinnachfrage - weist nun ein Allzeithoch von durchschnittlich 27 Millionen Barrel/Tag auf. Bei einem durchschnittlichen nationalen Tankstellenpreis von derzeit 3,05 $/Gallone (8,25 NOK/Liter) spricht niemand mehr von Nachfragezerstörung.

Die größten Veränderungen haben wir auf der Angebotsseite erlebt. Trotz wiederholter Produktionskürzungen der Opec+ hat die steigende Produktion aus Nicht-Opec-Quellen den Markt überrascht und in den letzten Monaten zu einem Preisrückgang geführt. Zum Einen widersetzte sich die US-amerikanische Öl- und Gasindustrie den Erwartungen eines Rückgangs oder bestenfalls einer Abflachung und verzeichnete stattdessen ein starkes jährliches Wachstum von rund 800 000 Barrel/Tag. Darüber hinaus stieg die iranische Ölproduktion, da Washington bei der Durchsetzung der Sanktionen ein Auge zudrückte, was dazu führte, dass der Iran zur zweitgrößten Quelle neuer Ölproduktion wurde. Gleichzeitig wurden auch die westlichen Sanktionen gegen Moskau abgeschwächt, so dass mehr russisches Öl als erwartet verfügbar war, insbesondere in Richtung Asien. Darüber hinaus stieg auch die Produktion aus Brasilien, Guyana und einigen anderen Nicht-OPEC-Ländern wie Norwegen (Johan Sverdrup).

Der Produktionsanstieg in den USA ist unter anderem deshalb so überraschend, weil die Unternehmen ihre Produktion steigern konnten, obwohl die Zahl der Bohranlagen um 20 Prozent zurückging. Analysten und Organisationen wie die IEA betrachten die Zahl der arbeitenden Bohranlagen als Indikator für die künftige Ölförderung. Die neue Entwicklung besteht darin, dass die Unternehmen heute in der Lage sind, mit weniger Anlagen effizienter Öl aus neuen Bohrlöchern zu fördern, und zwar aufgrund von Innovationen, die von der elektrischen Pumpentechnologie bis hin zu neuen Strategien für Fracking-Bohrungen zur Minimierung von Ausfallzeiten reichen. Ein Beispiel dafür ist die schrittweise Abschaffung traditioneller mechanischer Ölpumpen zugunsten neuer Hightech-Geräte, die tiefer im Bohrloch sitzen und den Druck erheblich erhöhen können. Darüber hinaus geben mehrere Produzenten an, dass die durchschnittliche Bohrung heute 11 Tage dauert, während es 2019 noch 19 Tage waren. Die Beiträge der privaten Produzenten haben auch dazu geführt, dass viele die Ölproduktion unterschätzt haben, weil sie sich nicht in die Karten schauen lassen und ihre Aktivitäten viel schwieriger zu modellieren sind als die börsennotierten Unternehmen, die vierteljährlich Bericht erstatten. Von den zehn nach Volumen am schnellsten wachsenden Produzenten im Jahr 2023 sind sieben private Unternehmen. Continental Resources, das jetzt privat ist, Endeavour Energy und einige andere haben seit 2019 mehr Produktionswachstum zum Markt beigetragen als Exxon Mobil. Am Ende dieses Jahres sind die USA offiziell der größte Öl- und Gasproduzent der Welt. Die große Frage ist jedoch, ob dieser Anstieg anhalten wird. Es sieht so aus, als ob der Produktionsanstieg bei Schieferöl im Jahr 2024 geringer ausfallen wird als im Jahr 2023, da das Wachstum der Budgets im Jahr 2024 nur auf 2% geschätzt wird, verglichen mit 19% im Jahr 2023. Dies ist eine Situation, die von der Opec in diesem Jahr genau beobachtet werden wird und für die Ölanalysten weltweit von großem Interesse ist. Wenn man einige Jahre zurückgeht (2014-2015), als die US-Schieferölproduktion ihren Durchbruch erlebte, hatten die Opec-Mitglieder nur wenig Interesse daran, ihre eigene Produktion zurückzuhalten, um die Preise zu stützen und den Marktzugang für US-Schieferöl zu öffnen. Die Lösung der Opec bestand damals darin, den Markt mit einer Überproduktion zu versorgen, was zu mehreren Ölpreiseinbrüchen führte, die es für die Schieferölproduzenten unrentabel machten, das Öl zu fördern, und zu einem Konkursabsturz unter den US-Produzenten führte.