

Ad-hoc | Venezuela

Was bedeutet Maduros Sturz für die Märkte?

Die US-Militäroperation, die in der Festnahme von Nicolás Maduro resultierte, markiert einen geopolitischen Wendepunkt in Venezuela mit ambivalenten Folgen für die Märkte. Der US-Dollar dürfte von der Demonstration militärischer Stärke und politischer Kontrolle über die Energiereserven profitieren; Edelmetalle bekommen Rückenwind durch die erhöhte geopolitische Unsicherheit und weiterer Bestrebungen den Dollar zu diversifizieren. Da Venezuela im Orinoco Belt über die weltweit größten Ölreserven verfügt, stehen vor allem die Energiemarkte im Fokus der Anleger. Während eine rasche Produktionsausweitung unrealistisch bleibt, dürften eine OPEC+-Disziplin, passive Rebalancierungsströme sowie eine bereits sehr geringe Positionierung den Ölpreis stabilisieren.

Venezolanische Realität: Reserven vs. Produktion

Mit dem Orinoco Belt sitzt Venezuela auf den weltweit größten bekannten Ölreserven, doch die Produktion ist unter dem systematischen Missmanagement des Chavez- und Maduro-Regimes um über zwei Drittel gesunken – von knapp 3 Millionen auf etwa 0,9 Millionen Barrel pro Tag. Venezuela produziert damit nur etwa 1% der weltweiten Ölförderung. Trump signalisiert durch seine Ankündigung, amerikanischen Ölkonzerne Zugang zu venezolanischen Reserven und der Infrastrukturentwicklung zu gewähren, was eine Neuausrichtung der Energiewirtschaft im Land zur Folge hätte. Die neue Energiepartnerschaft geht vor allem zu Lasten Chinas, das bislang mit rund 80 Prozent der Hauptabnehmer venezolanischen Öls war.

Das entscheidende Hindernis für einen raschen Produktionsanstieg steckt in der Infrastruktur: Venezuela fördert überwiegend Schweröl, welches spezialisierte und teure Förder- und Verarbeitungstechniken erfordert. Die lokale Infrastruktur liegt seit Jahrzehnten brach; Upgrades und Kapitalinvestitionen benötigen Jahre, nicht Monate. Branchenanalysten erwarten zwar mittelfristig einen Anstieg auf über 1 Million Barrel pro Tag, doch Szenarien für schnellere oder höhere Steigerungen wirken verfrüht – ohne massive Investitions- und Explorationsausgaben ist dies kurzfristig unrealistisch. Ob und wie schnell massive Infrastrukturinvestitionen seitens amerikanischer Ölkonzerne kommen, bleibt jedoch fraglich. Bei einem Brent Ölpreis von rund 60 USD pro Barrel und den gleichzeitig hohen Förderkosten venezolanischen Schweröls dürfte die Motivation hierfür gedämpft sein.

Ölpreise: Warum „Sell-the-News“ Aufwärtsrisiken überwiegen

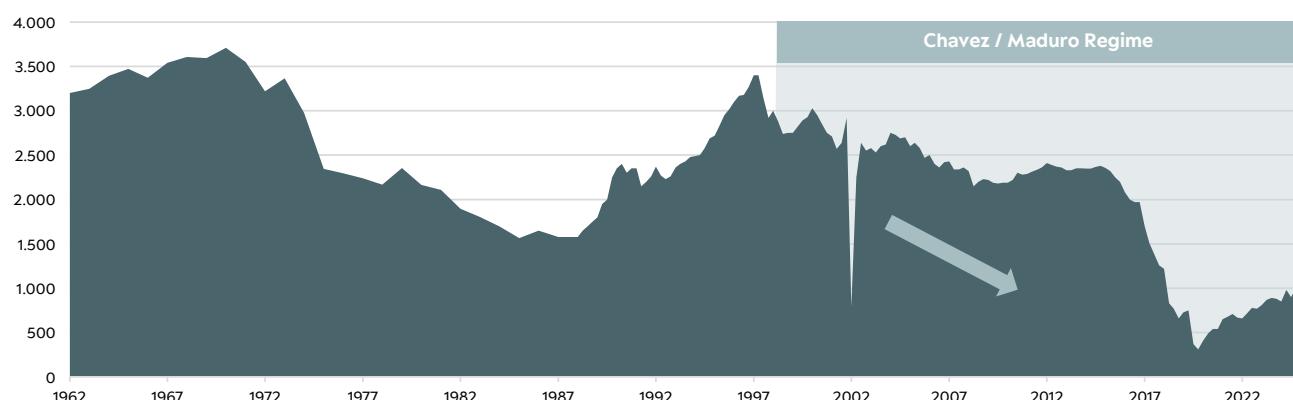
Trotz bevorstehendem Angebotsanstieg sollte die Brent-Ölpreis kurzfristig nicht dramatisch fallen. Drei Faktoren stützen diese Einschätzung:

1) Historische „Sell-the-News“-Muster

Vergleichbare Angebots-Events (Sanktionsaufhebung Iran 2016, Irak 2003) zeigen: Die negative Preiskorrektur vollzieht sich vor dem eigentlichen Event, nicht danach. Anticipationshändler haben Abwärtsrisiken bereits eingepreist; der offizielle Zugang zu venezolanischen Reserven dürfte keine Preisstürze auslösen.

Venezuelas Ölproduktion ging während dem Chavez- und Maduro-Regime deutlich zurück

Venezolanische Ölproduktion in 1.000 Barrels-pro-Tag



Quelle: OPEC, eigene Berechnung. Zeitraum: 31.12.1962–31.12.2025



2) Niedrige Futures-Positionierung

Die Netto-Positionierung in den Terminmärkten liegt deutlich unter den langfristigen Durchschnittswerten. Aus Positionierungssicht sind Angebotsrisiken somit gut im Preis abgebildet. Eine durch die Positionierung angetriebene Aufwärtsreaktion ist wahrscheinlicher als ein Crash.

3) Passive Index-Rebalancierungsflüsse als Preisunterstützung

Die jährliche Rohstoffindex-Rebalancierung (Mitte Januar) erzeugt eine technische Nachfrage. Während Gold und Silber von Indextracker-Fonds wegen der starken Outperformance und damit „zu hohen“ Indexgewichten verkauft werden, dürften regelbasierte Strategien Öl-Futures nachkaufen, um auf die neuen Zielgewichte in den Rohstoff-Indizes zu kommen.

Die OPEC+-Disziplin und Saisonalität unterstützen den Ölpreis ebenfalls: Die OPEC+ hält ihre Förderkürzungen auch über den März hinaus zunächst bei; zudem spricht die typische Öl-Saisonalität bis Mitte 2026 für tendenziell steigende Preise.

Rohstoffe & Edelmetalle: Unsicherheitsprämie und Rohstoff-Zyklus

Die Maduro-Operation erhöht die geopolitischen Risiken deutlich: UN-Debatten zur Legalität, potenzielle Reaktionen rivalisierender Staaten und militärische Eskalationsrisiken treiben die klassische Nachfrage nach sicheren Häfen wie Gold und Silber. Dies passt perfekt ins etablierte frühe Rohstoff-Zyklus-Muster, in dem Edelmetalle die Rally anführen, bevor zyklische Rohstoffe (Industriemetalle, später Öl) folgen. Zyklische Rohstoffe profitieren indirekt von einer „US-dominierten Lieferketten-Sicherung“ – weniger von direkten Venezuela-Effekten, mehr vom strukturellen Wandel hin zu transatlantischer Ordnung.

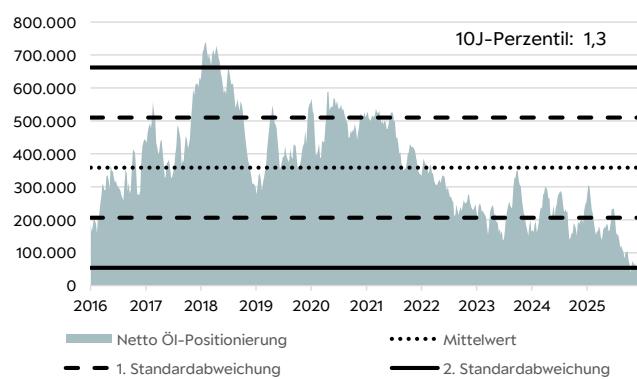
US-Dollar: Petrodollar-System am Leben erhalten

Die USD-Perspektive ist positiv. Die US-Intervention demonstriert die militärische Kontrolle über Schlüssel-Energiereserven und zementiert damit – zunächst – die Architektur des Petrodollar-Systems (Ölpreisgestaltung in USD, Erlös-Recycling in US-Anlagen). Indem die USA Ölflüsse, Zahlungsströme und Sanktionsmacht steuern, wird der Dollar als Leitwährung des globalen Energiesystems abgesichert.

Zusätzlich verstärkt die geopolitische Unsicherheit die Nachfrage nach dem Dollar als globalem sicheren Hafen. Konkurrenten wie China werden aus dem venezolanischen Ölmarkt verdrängt; die geoökonomische Neukalibrierung erhöht die USD-denominierten Transaktionen.

Netto-Öl-Positionierung historisch niedrig

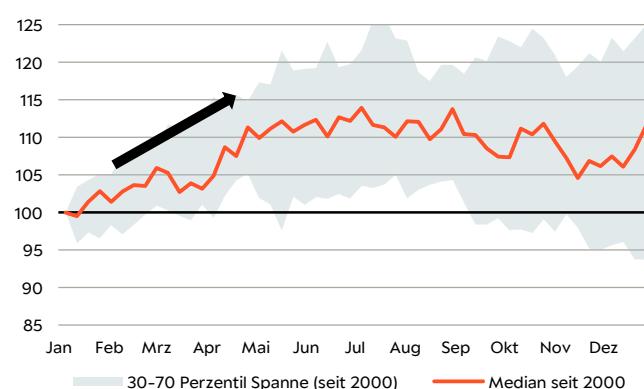
Netto-Öl-Positionierung von nicht-kommerziellen Händlern



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnung. Zeitraum: 02.01.2016–02.01.2026

Öl-Saisonalität bleibt bis zur Jahresmitte unterstützend

Kumulative Performance von Brent Crude über das Kalenderjahr



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnung. Zeitraum: 01.01.2000–31.12.2025



Informationen zur Veröffentlichung

Herausgeber

Ulrich Urbahn, CFA

Leiter Portfoliomanagement Alternatives & Leiter Multi Asset Strategy & Research

Autoren



Ulrich Urbahn, CFA

Leiter Portfoliomanagement Alternatives
Leiter Multi Asset Strategy & Research

T.: +49 69 91 30 90–501

E.: ulrich.urbahn@berenberg.de



Dejan Djukic

Leiter Portfoliomanagement

T.: +49 69 91 30 90–233

E.: dejan.djukic@berenberg.com



Fabian Birli

Analyst Multi Asset Strategy & Research

T.: +49 69 91 30 90–533

E.: fabian.birli@berenberg.com



Mirko Schmidt

Analyst Multi Asset Strategy & Research

T.: +49 69 91 30 90–2726

E.: mirko.schmidt@berenberg.com

Wichtige Hinweise

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei dieser Information und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagermöglichkeit zu machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebene Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft. Die zukünftige Wertentwicklung eines Investments unterliegt unter Umständen der Besteuerung, die von der

persönlichen Situation des Anlegers abhängig ist und sich zukünftig ändern kann. Renditen von Anlagen in Fremdwährung können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken. Mit dem Kauf, dem Halten, dem Umtausch oder dem Verkauf eines Finanzinstruments sowie der Inanspruchnahme oder Kündigung einer Wertpapierdienstleistung können Kosten entstehen, welche sich auf die erwarteten Erträge auswirken. Bei einem Fondsinvestment werden stets Anteile an einem Investmentfonds erworben, nicht jedoch ein bestimmter Basiswert (z.B. Aktien an einem Unternehmen), der vom jeweiligen Fonds gehalten wird. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung der unten angegebenen Präsentation wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen. Zur Erklärung verwandter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung. Das in dieser Unterlage verwendete Bildmaterial dient ausschließlich zu illustrativen Zwecken. Es stellt keinen Bezug zu spezifischen Produkten, Dienstleistungen, Personen oder tatsächlichen Situationen her und ist nicht als Grundlage für Entscheidungen oder Handlungen zu verstehen. Datum 05.01.2026

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG

Überseering 28

22297 Hamburg

Telefon +49 40 350 60-0

www.berenberg.de/

MultiAssetStrategy@berenberg.de