

Und die Welt ist doch anders!

Der dritte Ölpreisschock

Norbert Walter

Die Energiepreise sind in den letzten Monaten explodiert. An den Tankstellen erreichen die Spritpreise fast täglich neue Höchststände. Diesel kostete zeitweise so viel wie und in der Spitze sogar mehr als Benzin. Die Energieversorger kündigen für die kommenden Monate harsche Preiserhöhungen für Strom und Gas an. Hektisch diskutieren Politiker darüber, wie der Bürger entlastet werden kann, und fordern neben direkten Subventionen die Rücknahme der Kürzung der Pendlerpauschale.

Allerdings ist der Preisanstieg kein kurzfristiges Problem. Der Preis eines Barrels Rohöl hat kürzlich die Marke von 140 US-Dollar übersprungen. Damit hat er allein seit Jahresanfang um über fünfzig US-Dollar pro Barrel zugelegt und liegt um rund neunzig Prozent über seinem Vorjahresniveau. Nur zur Erinnerung: Vor fünf Jahren lag der Ölpreis noch bei fünfundzwanzig bis dreißig US-Dollar pro Fass, und vor rund zehn Jahren kostete ein Barrel sogar weniger als zehn US-Dollar. Die jüngsten Ölpreissprünge rufen Erinnerungen an die Ölpreisschocks der Siebzigerjahre wach. Anfang der Siebzigerjahre hatten die Scheichs den Ölpreis innerhalb von nur sechs Monaten von knapp drei US-Dollar auf rund elf US-Dollar pro Barrel hochgeschraubt. Der zweite Ölpreisschock mit einem weiteren Anstieg auf vierzig US-Dollar pro Barrel folgte dann im Verlauf von 1979. Beide Male brach in der Folge das Wirtschaftswachstum der Öl importierenden Industrie- und Entwicklungsländer mas-

siv ein. Europa und die USA schlitterten bei dramatisch gestiegenen Konsumentenpreisen und Zinsen in die Rezession. Einige der damals ergriffenen Maßnahmen waren schon kurios: So wurden zur Einsparung von Öl Ende 1973 insgesamt vier autofreie Sonntage beschlossen, an die sich manche vielleicht noch erinnern können.

Und was ist heute? Das globale Wachstum schien bis vor Kurzem noch robust zu sein, und in den vergangenen Monaten haben einige Prognostiker sogar ihre Wachstumserwartungen für Deutschland für das laufende Jahr nach oben revidiert. Hätte man die Ökonomen vor dem Ölpreisanstieg gefragt, welches Wachstum sie bei einem Ölpreis von 140 US-Dollar pro Barrel erwarten würden, so wäre sicherlich eine tiefe Rezession prognostiziert worden.

Modelle versagen

Wie passt das zusammen? So sagen uns doch die Faustformeln, die wir aus den makroökonomischen Modellen des IWF und der OECD ableiten und die durch Untersuchungen der Europäischen Zentralbank bestätigt wurden, dass infolge eines Anstiegs der Rohölpreise um zehn US-Dollar pro Barrel die Inflation in den Öl importierenden Ländern um rund einen halben Prozentpunkt zunimmt und das Wirtschaftswachstum um etwa den gleichen Betrag gedämpft wird. Angesichts des in den letzten zwölf Monaten um über fünfundsechzig US-Dollar pro Barrel gestiegenen Ölpreises hätte sich

gemäß dieser Faustformel die Inflation schon auf über sechs Prozent beschleunigen und die Weltwirtschaft in eine tiefe Rezession fallen müssen – die in Vorjahren erfolgten Ölpreiserhöhungen noch nicht einmal mitgerechnet.

Sicherlich, die Inflation ist weltweit kräftig gestiegen, insbesondere in den *Emerging Markets*, aber auch in den USA und der Eurozone. So hat die Inflation im Durchschnitt der Länder der Europäischen Währungsunion vier Prozent erreicht und liegt damit weit über dem Ziel der Europäischen Zentralbank von nahe, aber unter zwei Prozent. Mitte 2007 hatte der Preisanstieg noch 1,8 Prozent betragen. In Deutschland hat sich die Inflation seit dem Sommer letzten Jahres ebenfalls kräftig von zwei Prozent auf derzeit 3,5 Prozent beschleunigt. Höhere Werte wurden lediglich im Nachgang der deutschen Wiedervereinigung verzeichnet. Die Inflationsbeschleunigung ist zwar besorgniserregend, aber lange nicht so dramatisch, wie die Faustformeln vorhersagen, zumal etwa die Hälfte der Inflationsbeschleunigung auf die gleichzeitig gestiegenen Nahrungsmittelpreise zurückgeht. Das Gleiche – nämlich das Wirken zusätzlicher Belastungsfaktoren – gilt auch für die Konjunktur. Hier spielt die Subprime-beziehungsweise Finanzkrise, insbesondere in den USA, eine große Rolle. Doch warum stimmen denn die Modelle nicht mehr, die in der Vergangenheit recht gute Erklärungen und Prognosen lieferten?

Es gibt wohl mehrere Ursachen, warum der aktuelle dritte Ölpreisschock nicht mit seinen Vorgängern in den Siebzigerjahren vergleichbar ist und dementsprechend die Modelle und Faustformeln heute nicht zutreffen.

Nachfrage-, nicht Angebotschock

Während der erste und zweite Ölpreisschock durch Angebotsverknappungen der Öl produzierenden Länder, insbeson-

dere der OPEC, verursacht wurden, ist derzeit die starke globale Nachfrage der wichtigste Treiber der Ölpreishaussage. Die Ölpreise sind derzeit hoch, weil die Nachfrage nach Rohöl, sozusagen dem Schmiermittel der wirtschaftlichen Entwicklung, vor allem aus den aufstrebenden Schwellenländern, wie beispielsweise China, so kräftig ist. Deren wirtschaftliche Dynamik ist zu einem wichtigen Teil durch die stärkere Integration in die Weltwirtschaft zu erklären. Das Wachstum der Schwellenländer stützt den Export von Investitionsgütern und damit die Konjunktur der Industrieländer. Dies erklärt, warum das Wachstum in diesen Ländern trotz hoher Ölpreise weiterhin stark ist.

Ein wichtiger Grund für das noch relativ stabile Wachstum der Weltwirtschaft liegt wohl darin, dass die jüngsten Ölpreisanstiege zwar kräftig ausfielen, die Anpassungszeiten der Unternehmen daran dieses Mal allerdings wesentlich länger sind als beim ersten und zweiten Ölpreisschock in den Siebzigerjahren. So vervierfachte sich der Ölpreis beim ersten Ölpreisschock innerhalb von nur sechs Monaten, und beim zweiten Ölpreisschock verdreifachte er sich innerhalb eines knappen Jahres. Dieses Mal dauerte es gut fünf Jahre, bis sich der Ölpreis verdreifachte, und selbst der seit Juli letzten Jahres zu beobachtende beschleunigte Anstieg kommt kaum an die in den Siebzigerjahren entwickelte Dramatik heran. Die Unternehmen und Haushalte hatten somit dieses Mal mehr Zeit, ihr ökonomisches Verhalten an die höheren Ölpreise anzupassen.

Ein weiterer Grund dafür, dass die Verletzlichkeit der Industrieländer gegenüber Ölpreissteigerungen abgenommen hat, ist die Tatsache, dass heute weit aus weniger Energie zur Erzeugung einer Einheit unseres Sozialprodukts notwendig ist als früher. So ist die Energieintensität der Produktion durch energiespa-

Zwei Pferde ziehen ein Auto in Zeiten des Sonntagsfahrverbots 1973. Während der Ölpreisschock der Siebzigerjahre durch Angebotsverknappung ausgelöst wurde, gilt dieser Tage die weltweit enorm gewachsene Nachfrage als Ursache.

© picture-alliance/akg-images, Foto: akg-images



rende Verfahren seit den Siebzigerjahren in der Eurozone durchschnittlich um gut ein Viertel gesunken, wobei in Deutschland besondere Anstrengungen unternommen wurden. Hier hat sich der Energiebedarf je Einheit unseres Sozialprodukts um über vierzig Prozent reduziert. In den südostasiatischen Ländern ist die Energieintensität im gleichen Zeitraum sogar um über sechzig Prozent gesunken. Sie liegt damit allerdings immer noch im Schnitt um fast fünfzig Prozent über der in der Eurozone.

Recycling der Petrodollars

Stabilisierend für das Wirtschaftswachstum wirkte in den vergangenen Jahren auch das sogenannte Recycling der Petrodollars. So musste zwar für die Ölbeziehungsweise Energieeinfuhr aufgrund

des Ölpreisanstiegs wesentlich mehr bezahlt werden, was den Konsum und damit das Wachstum in den Öl importierenden Ländern dämpfte. Gleichzeitig haben aber die Öl exportierenden Länder aufgrund der sprudelnden Exporteinnahmen ihre Nachfrage nach ausländischen Gütern drastisch gesteigert und so das Wachstum in den Industrieländern über höhere Exporte stabilisiert. Deutschland profitierte davon im europäischen Vergleich in besonderem Maße aufgrund der langjährigen intensiven Beziehungen zu den OPEC-Staaten, der räumlichen Nähe zu Russland und des besonderen Warenmix seiner Ausfuhr. So verfügt Deutschland über einen hohen Anteil von Investitionsgütern in seiner Ausfuhr. Diese Güter werden aber gerade von den Öl produzierenden Län-

dern sowie den überdurchschnittlich wachsenden Schwellenländern Südostasiens besonders stark benötigt und nachgefragt. So hat sich die deutsche Ausfuhr nach Russland seit Anfang 2005 auf rund dreißig Milliarden Euro verdoppelt. Die deutschen Warenlieferungen in die OPEC stiegen in der gleichen Zeit von siebzehn auf dreiundzwanzig Milliarden Euro und nach China von einundzwanzig auf zweiunddreißig Milliarden Euro an. Auf China, Russland und die OPEC entfallen aktuell rund 8,5 Prozent der gesamten deutschen Ausfuhren und damit etwa ein Prozentpunkt mehr als auf die USA, was die wachsende Bedeutung dieser Länder für den deutschen Export und damit das Wirtschaftswachstum eindrucksvoll unterstreicht. Vom Anstieg der gesamten Ausfuhr in dieser Zeit entfällt allein ein Siebtel auf diese Länder.

Globalisierung hilft

Ein wesentlicher Unterschied zu den Ölpreiskrisen der Siebzigerjahre besteht auch darin, dass die Inflationsentwicklung in den Industrieländern relativ moderat blieb. Zweitrundeneffekte über höhere Löhne und damit die befürchtete Lohn-Preis-Spirale mit der Notwendigkeit entsprechend restriktiver Geldpolitik blieben bislang begrenzt. Ein Grund dafür liegt wohl in der zunehmenden Globalisierung. Dies kann jedoch nicht die vollständige Erklärung sein, sonst wären die zum Teil beträchtlich stärkeren Lohnstückkostensteigerungen etwa in anderen Euroländern nicht zu erklären. Die Integration von Arbeitskräften aus Schwellenländern in die internationale Arbeitsteilung wirkte im Allgemeinen inflationsdämpfend. Dies zeigt ein Blick auf die Entwicklung der sogenannten Kerninflation. Unter der Kerninflation wird die Entwicklung der Konsumentenpreise ohne die Preisentwicklung von Öl und Nahrungsmitteln ver-

standen. In Deutschland und der Eurozone insgesamt liegt sie bei knapp zwei Prozent, in den USA bei 2,25 Prozent. Entsprechend waren die Europäische Zentralbank und die amerikanische Fed in der Lage, die Zinsen relativ lange stabil zu halten beziehungsweise wie im Falle der USA als Reaktion auf die Finanzkrise und die sich deutlich abkühlende US-Konjunktur sogar zu senken. Dagegen war die Fed Anfang der Achtzigerjahre aufgrund der damals zeitweise auf fünfzehn Prozent gestiegenen Inflation gezwungen, ihre Leitzinsen bis auf vierzehn Prozent anzuheben. Entsprechend blieb bislang der Ende der Siebziger- und Anfang der Achtzigerjahre beobachtete monetäre Schock mit zusätzlichen erheblichen Wachstumseinbußen aus.

Ein Faktor, der speziell die Effekte der steigenden Ölpreise auf die Inflation in der Eurozone dämpfte, war der starke Euro, der sich gegenüber dem US-Dollar in den vergangenen zwölf Monaten um vierzehn Prozent aufwertete und damit den Ölpreisanstieg entsprechend dämpfte. Entsprechend fielen die Entzugseffekte auf die heimischen Einkommen niedriger aus, als es der Anstieg der Ölpreise auf US-Dollar-Basis vermuten lässt.

Konjunkturabschwung in Sicht

Trotz dieser Argumente ist es klar, dass der Ölpreisanstieg das Wirtschaftswachstum in Deutschland und der Eurozone dämpfen wird. Die Dämpfung wird zwar nicht so stark ausfallen, wie es die Modelle vorhersagen. Mit spürbaren Effekten ist aber dennoch zu rechnen, zumal das Wachstum nicht nur ölpreisgetrieben schwächer wird, sondern auch noch andere Faktoren wie beispielsweise höhere Nahrungsmittelpreise, die Auswirkungen der Finanzkrise, die schwierige Lage der US-Konjunktur und der starke Euro belasten. Der Konjunkturabschwung hat bereits im zweiten Quartal 2008 begonnen und dürfte sich bis weit in

das kommende Jahr hinein fortsetzen. Aufgrund des starken ersten Quartals dürfte aber die jahresdurchschnittliche Zunahme des realen Sozialprodukts in Deutschland im laufenden Jahr bei zwei Prozent und damit wie in den beiden Vorjahren erneut über dem Wachstumspotenzial liegen. Vor allem ölpreisbedingt wird sich die Hoffnung wohl kaum erfüllen, dass der private Konsum 2008 zu einem Wachstumsträger wird. Das Wachstum dürfte weiter vor allem von den Investitionen und dem Export getragen werden. Aber auch hier wird die Luft dünner. So kommt die bisher gute Gewinnentwicklung bei steigenden Inputpreisen und begrenzten Preisüberwälzungsspielräumen der Unternehmen zunehmend unter Druck. Im kommenden Jahr rechnen wir daher für Deutschland nur noch mit einem Wirtschaftswachstum von einem Prozent.

Viele Branchen sind Verlierer

Auf den ersten Blick sind rohstoffarme Industrieländer wie Deutschland dem Geschehen auf den Weltenergiemärkten und dem globalen Energiepreisschub schutzlos ausgeliefert. Bremsspuren bei konsumnahen Branchen wie dem deutschen Einzelhandel oder auch dem Inlandsabsatz der Automobilindustrie bestätigen diese Vermutung. Hier zeigt sich, dass der Euro nur einmal ausgegeben werden kann. Was die privaten Haushalte mehr für Energie bezahlen müssen, das fehlt an anderer Stelle für den Konsum. Eine tiefer gehende Analyse zeigt jedoch, dass dies ein zu einfacher Befund ist.

Seit Jahrzehnten gilt der deutsche Maschinenbau als besonders konjunktursensibel. Eine sich abkühlende Konjunktur der Weltwirtschaft bekommt die zu etwa siebzig Prozent vom Export abhängige Branche typischerweise durch einen frühzeitigen Einbruch ihrer Aufträge zu spüren. Hinzu kommt, dass die USA

etwa ein Achtel der Maschinenbauexporte absorbieren. Die seit Jahren dramatische Schwäche des US-Dollars gegenüber dem Euro hat die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Maschinenbauer auf dem amerikanischen Markt im Vergleich zum Ende der Neunzigerjahre dramatisch verschlechtert.

Unter normalen Umständen müsste die besonders zyklische Industriebranche deshalb bereits seit Jahren tieferote und damit sinkende Produktionszahlen aufweisen. Paradoxerweise glänzt die Branche tatsächlich aber mit dem längsten Branchenboom seit Jahrzehnten – und erst im kommenden Jahr kommt es wohl zu einer Stagnation. Die Ursachen für den lange anhaltenden Aufschwung haben sehr viel mit der Energiemarktentwicklung der letzten Jahre zu tun:

Die Maschinenbauer haben nämlich sehr früh erkannt, dass sie ihre Energiekosten in den Griff bekommen müssen. Auf der Kostenseite haben sich die heimischen Tüftler deshalb kräftig ins Zeug gelegt und kleine Wunder vollbracht. Der Anteil der Energiekosten an den Gesamtkosten im Maschinenbau liegt heute nur noch bei knapp einem Prozent, also nur halb so hoch wie im Durchschnitt der deutschen Industriebranchen. Das gestiegene Kostenbewusstsein reduziert die Verwundbarkeit der Maschinenbauer gegenüber Energiepreissprüngen.

Chance für den Maschinenbau

Das ist aber nur eine Seite der Medaille. Denn auf der Nachfrageseite profitieren die deutschen Maschinenbauer gleich mehrfach von den Energiemarkttrends:

Erstens sorgen die steigenden Energiepreise bei den Abnehmerbranchen (zum Beispiel der weltweiten Automobilindustrie) dafür, dass auch dort in Sachen Energieverbrauch und Energieeffizienz neue Maßstäbe gesetzt und Anforderungen an die Ausrüster gestellt werden. Heute schreiben die Auftraggeber den Maschi-

nenbauingenieuren ehrgeizige Vorgaben für Energieeffizienz ins Pflichtenheft. Da der deutsche Maschinenbau frühzeitig auf Umweltstandards und Energieeffizienz besonderen Wert gelegt hat, kann er nun dank des neuen globalen Megatrends die Früchte seiner Anstrengungen einfahren.

Begünstigt wird der Maschinenbau *zweitens* vom Erstarken vieler rohstoffreicher Länder, die noch in den Neunzigerjahren eher zu den Sorgenkindern des globalen Wirtschaftswachstums zählten. Das Beispiel Russland zeigt, welche dramatisch günstige Wende hier vollzogen wurde: Ende der Neunzigerjahre markierte die „Russlandkrise“ noch den Tiefpunkt der Entwicklung. Heute strotzt der Rohstoffriese dank der sprudelnden Einnahmen aus dem Gas-, Öl- und sonstigen Commodity-Geschäft nur so vor Kraft. Und da der erstarkende Bär im Osten vor allem moderne deutsche Maschinen ordert, ist zu erwarten, dass bis 2015 die deutschen Maschinenlieferungen nach Russland um zwölf Prozent pro Jahr expandieren. Das ist ein höheres Wachstum, als selbst Indien oder China versprechen.

Drittens profitiert der deutsche Maschinenbau von dem sich abzeichnenden Ende des Ölzeitalters. Denn die zunehmende Gewissheit, dass die Versorgung der Welt mit ausreichenden Mengen von Erdöl und Erdgas in den kommenden Jahrzehnten immer schwieriger wird, führt mehr und mehr zu einer Neuausrichtung der globalen Energieversorgungsstrukturen. Deutschland spielt dabei eine Schlüsselrolle, denn die deutsche Industrie – insbesondere auch der deutsche Maschinenbau – haben für einst revolutionäre Energieideen konkrete Praxislösungen erarbeitet. Der neue globale Megatrend hin zu neuen Energien wie Windenergie, Biogasanlagen oder Fotovoltaik begünstigt dank des über Jahre erarbeiteten Know-how-Vorsprungs nun

die deutschen Maschinenbauer in ganz besonderem Maße.

Unter dem Strich führt dies wahrscheinlich zwar nicht dazu, dass der Maschinenbau immun gegen weltwirtschaftliche Krisen wird oder seine Zyklik ganz verliert. Aber der intelligente Ansatz, die Energiekrise als Chance zu betrachten, mindert doch die Ausschläge und verstetigt die Branchenentwicklung.

Politik und Energieeffizienz

Die explodierenden Energiepreise und die gestiegenen Versorgungsrisiken haben die deutsche Politik zu einer Neuausrichtung der Energie- und Klimapolitik veranlasst. Nicht zuletzt dank des neuen Energie- und Klimaprogramms gilt Deutschland in Europa mittlerweile als Vorreiter für fortschrittliche Politikansätze. Deutschland ist *Primus inter Pares* im Engagement für Klimaschutz, neue Energietechnologien und Energieeffizienz.

Ein gutes Beispiel ist die verstärkte Förderung der Kraft-Wärme-Kopplung (KWK). Diese ermöglicht eine „doppelte Dividende“. Moderne KWK-Anlagen nutzen neunzig Prozent der Inputenergie zur gekoppelten Erzeugung von Strom und Wärme. Die extreme KWK-Effizienz spart Primärenergien und schont das Weltklima.

Wenn die wichtigsten Akteure – also einschließlich der USA, China und Indien – angesichts der jüngsten Energiepreisexlosion heute nicht entschieden umsteuern, sind unsere globalen Perspektiven düster. Wenn wir aber in Zukunft die knapper werdenden fossilen Energieträger effizienter nutzen, alle Optionen der Energieeinsparung ausschöpfen sowie rasch alle alternativen Energiequellen technisch erschließen und kommerzialisieren, dann werden künftige Energiepreiseskapaden wahrscheinlich deutlich an Dramatik verlieren. Deutschland kann Bergführer bei dieser Expedition sein.