

# Der Preis für Öl und die Geschehnisse der Weltwirtschaft

Von

Heiner Flassbeck

FTD, 27. Oktober 2004

Die Szenarien klingen bedrohlich: Der Preis für Öl, dieses wichtigsten aller Schmiermittel für die Weltwirtschaft, könnte in den nächsten Wochen neue ungeahnte Gipfel erklimmen. Die beruhigenden Stimmen, die auf die geringere Abhängigkeit von importierter Energie und die geringere reale Belastung heute im Vergleich zu früher verweisen, verlieren an Gewicht. Sie werden mehr und mehr in den Hintergrund gedrängt von aufgeregten Kommentatoren, die auf die alte Geschichte von steigenden Ölpreisen und Krisen in der Weltwirtschaft zurückgreifen und den Teufel an die Wand malen. Doch der Vergleich mit den beiden großen Krisen in der Mitte der siebziger und der Anfang der achtziger Jahre ist unangebracht. Fast alles ist heute vollkommen anders als damals.

Die beiden Ölpreiskrisen von vor dreißig Jahren waren tatsächlich ausgelöst durch Schocks. Der Preis für Rohöl schoss damals innerhalb von Wochen und Monaten, getrieben durch eine Verknappung des Ölangebots, massiv nach oben. Der Preis vervierfachte sich 1973 innerhalb weniger Wochen und verdreifachte sich noch einmal innerhalb einiger Monate Ende der 70er und Anfang der 80er Jahre. Heute verzeichnen wir einen vorwiegend nachfragegetriebenen recht allmählichen Anstieg, der 1999 begann und sich, nach einer kurzen konjunkturbedingten Unterbrechung, seit Anfang 2002 fortsetzt.

Dieser allmähliche Anstieg schafft Zeit für Anpassung auf beiden Seiten, bei den Konsumenten und bei den Produzenten. Die Nachfrager von Öl können reagieren und ihre Verhaltensweisen anpassen. Nicht anders als bei der vom Staat gewünschten und durchgesetzten Anpassung an die höhere Mineralölsteuer, ist der Verlust an Kaufkraft für alle diejenigen begrenzt, die sich etwas einfallen lassen, um die Öl- und Benzinrechnung zu drücken. Selbst das Investieren in Energieeinsparung ist heute viel sinnvoller als damals, weil nichts dafür spricht, dass angesichts der riesigen boomenden asiatischen Volkswirtschaften eine rasche „Normalisierung“ des Ölpreises ansteht.

Auch auf der Seite der von der Hausse begünstigten Ölproduzenten ist Anpassung an die steigenden Erträge heute viel eher zu erwarten als damals. Damals türmten sie gewaltige Leistungsbilanzüberschüsse auf, weil sie kurzfristig nicht genug Nachfrage nach westlichen Produkten entfalteten, also eine wesentlich höhere marginale Sparquote als die Ölkonsumenten aufwiesen. Diesmal ist der Leistungsbilanzüberschuss von 2002 auf 2004 lediglich um 100 Mrd. US-Dollar gestiegen, was – für alle Länder außerhalb der USA - allein von der Zunahme des amerikanischen Defizits im gleichen Zeitraum weit mehr als ausgeglichen wird. In der gleichen Zeit haben auch alle anderen Entwicklungsländer zusammen ihre Überschüsse deutlich erhöht, ebenso wie Japan und Europa.

Folglich ist auch das „recycling der Petrodollars“ über die Weltkapitalmärkte, wie man den Ausgleich der Zahlungsbilanz in den 70er Jahren nannte, diesmal ein quantitativ weit weniger bedeutsames Problem. Noch entscheidender aber ist, dass ein rasches recycling der Ersparnisse der Ölproduzenten diesmal massiv erleichtert wird durch extrem niedrige Zinsen in fast allen Regionen der Welt.

Während der ersten und in der zweiten Ölpreiskrise dagegen waren die Zinsen weltweit kräftig in die Höhe gegangen. Das stand in krassem Gegensatz zu den Erwartungen der Mehrzahl der ökonomischen Theorien, die bei steigendem Kapitalangebot, also auf den Kapitalmarkt drängender Ersparnis der Ölproduzenten, eine Senkung des Zinsniveaus vorhersagen würden. Allerdings wurde dieser marktmäßige Mechanismus weltweit überlagert von massiver geldpolitischer Restriktion, die alle Zinsen, lang wie kurz, in die Höhe trieb und einem wachstumsneutralen recycling der zusätzlichen Ersparnisse keine Chance ließ.

Auch eine vergleichbare geldpolitische Überreaktion ist diesmal nicht zu erwarten. Weder sind die direkten Effekte der Ölpreissteigerungen auf die Inflationsrate bemerkenswert, noch sind die so genannten Zweitrundeneffekte aufgrund steigender Nominallohne zu erwarten, die vor dreißig Jahren bei fast vollbeschäftigter Wirtschaft eine echte Inflationsbeschleunigung befürchten ließen. Im Gegenteil, die Tatsache, dass die Inflationsrate der Industrieländer trotz der Ölpreiseffekte nahe der Nulllinie verharrt, zeigt, dass die Weltwirtschaft einer Deflation immer noch viel näher ist als einer Inflation.

Genau aus diesem Grunde könnte allerdings selbst ein leichtes, aber voreiliges geldpolitisches Gegensteuern trotz des niedrigen Zinsniveaus fatale Folgen haben. Die Preiserwartungen der Unternehmen in den Öl konsumierenden Ländern sind offenbar noch immer äußerst gedämpft oder sogar negativ. Lässt sich die Geldpolitik von der um sich greifenden Hysterie bezüglich der Ölpreise anstecken anstatt die fragile reale Wirtschaft im Auge zu behalten, droht eine stärkere Abschwächung als ansonsten unterstellt. Von einer Krise oder einer schweren Rezession aufgrund der Ölpreiseffekte kann aber derzeit nicht die Rede sein.