

Ölpreis auf 100 USD je Barrel?

- Die Verschärfung der amerikanischen Sanktionen gegen Iran und die Verschmutzung russischen Öls haben Ängste einer neuen Ölkrise aufkommen lassen.
- Ein Ölpreis von 100 USD je Barrel klingt für sich genommen schrecklich, ist im historischen Zusammenhang aber nicht ganz ungewöhnlich.
- Er belastet die Weltwirtschaft. Kann er eine Finanzkrise auslösen?

Zu all den Risiken, die die Märkte derzeit belasten, ist ein neues dazugekommen: der Ölpreis. Er ist, von den meisten unbemerkt, seit Ende letzten Jahres um fast 40% (!) gestiegen. Die Verschärfung der Spannungen um Iran sowie die Verschmutzung russischen Öls haben Ängste aufkommen lassen, der Preis könnte noch weiter deutlich steigen. Die Rede ist zum Teil von Notierungen um die 100 USD je Barrel. Derzeit sind wir bei gut 70. Halten Weltwirtschaft und Weltfinanzmärkte so etwas aus? Oder würde es einen neuen Crash auslösen?

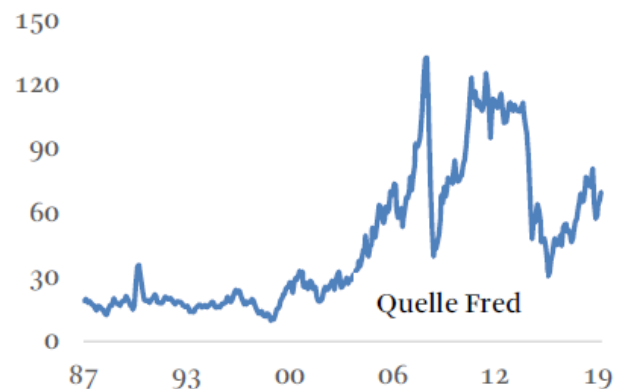
Zunächst: ein Anstieg des Ölpreises auf 100 USD je Barrel ist möglich. Das Angebot auf den Märkten geht zurück. Iran gehört traditionell zu den größten Förderländern, auch wenn es seine Kapazitäten derzeit nicht voll ausgeschöpft hat. Neben Iran sind aber auch die Lieferungen zum Beispiel von Libyen oder Venezuela geschrumpft.

Entscheidend ist allerdings, wieweit die anderen Produzenten das fehlende Angebot ersetzen. Können tun sie es. Dann gäbe es keinen Preisanstieg. Aber große Förderländer wie Saudi-Arabien oder Russland zögern. Sie sind an höheren Preisen interessiert. Der öffentliche Haushalt Saudi-Arabiens ist erst bei

einem Preis von 80 USD je Barrel ausgeglichen. Umgekehrt treten die USA klar für niedrigere Ölpreise ein. Das hilft Präsident Trump bei seinen Wählern. Die amerikanischen Ölproduzenten sehen das freilich nicht so gern.

Insgesamt ist die Interessenlage komplex. Ich halte unter diesen Umständen ein Extremszenario mit einem Preis von 100 USD je Barrel für unwahrscheinlich. Dazu würde es meines Erachtens nur bei einer drastischen Verschärfung der Spannungen kommen, etwa der Schließung der Straße von Hormuz oder militärische Interventionen der Amerikaner.

Ölpreis
Brent, USD je Barrel



Was bedeutet ein Preis von 100 USD je Barrel für die Weltwirtschaft? Drastische Ölpreiserhöhungen hat es in der Geschichte

schon oft gegeben. Wir wissen also, was passiert. Das ist erst einmal tröstlich. Es wird keine Überraschungen geben. Andererseits hat eine Verteuerung des Öls hat erhebliche Wirkungen. Erstens verringert es das Wirtschaftswachstum. Die Verbraucher haben weniger Kaufkraft für andere Dinge. Die Unternehmen haben höhere Kosten. Die Gewinnmargen geraten unter Druck. Das tut gegenwärtig angesichts der allgemeinen Konjunkturschwäche besonders weh. Allerdings steigen die Einnahmen der Ölförderländer. Sie werden mehr kaufen, was dann dem Welthandel und exportintensiven Volkswirtschaften wie Deutschland zugute kommt.

Die Research Firma Oxford Analytics schätzt, dass bei einem Ölpreis von 100 USD das Weltwirtschaftswachstum um 0,6 Prozentpunkte zurückgehen würde. Deutschland käme nahe an, vielleicht sogar in eine Rezession.

Zweitens steigt die Inflation. Nach einer Daumenregel bedeutet eine Erhöhung des Ölpreises um 10 USD 0,3 bis 0,4 Prozentpunkte Preissteigerung. Die Geldentwertung im Euroraum würde also auf über 2% hochgehen. Benzin würde wieder richtig teuer. Ob die Geldpolitik gegensteuern würde, hängt von den Zweitrundeneffekten über die Löhne ab. In früheren Jahren haben die Gewerkschaften in solchen Situationen verantwortlich agiert.

Drittens verschieben sich die Preisverhältnisse zwischen den Energieträgern. Saubere Energie wird relativ billiger. Aus Umweltsicht ist das zu begrüßen. Manche Initiativen wie etwa eine neue CO₂ Steuer wären unnötig. Andererseits

weiß niemand, wie dauerhaft der Ölpreisanstieg ist. Insofern könnte die Freude begrenzt sein.

Insgesamt gesehen: So schrecklich es auf den ersten Blick klingt, wenn der Ölpreis auf 100 USD steigt, so muss man doch die Kirche im Dorf lassen. Es wäre ein Rückschlag für die Wirtschaft. Es würde Hoffnungen auf eine baldige Besserung zerstören. Die Arbeitslosigkeit würde ansteigen. Es wäre aber keine Katastrophe. In früheren Krisenzeiten ist der Ölpreis wesentlich stärker gestiegen. 2008 erreichte er über 130 USD. In den Jahren 2011 bis 2014 ging er bis auf 120 USD nach oben (Grafik). Die Welt ist auch damals nicht untergegangen. Mit dem gegenwärtigen Niveau der Ölpreise sind wir noch weit, weit weg von einem Krisenniveau.

An den Finanzmärkten verschlechtert sich die Risikosituation. Der Internationale Währungsfonds hatte in seinem jüngsten „Global Stability Report“ auf die größere Verletzlichkeit der Finanzmärkte durch die gestiegenen Risiken und die höheren Schulden in Industrie- und Entwicklungsländern hingewiesen. Jetzt kommt noch ein Risiko dazu. Das lässt systemische Ängste aufkommen. Ich vermute nicht, dass es zu einem Crash kommt. Dazu sind die Ölpreise noch zu niedrig. In jedem Fall werden aber die Risikoaufschläge größer.

Für Aktien waren steigende Ölpreise in den letzten Jahren lange Zeit ein Plus. Sie signalisierten eine Normalisierung der Preisverhältnisse. Inzwischen hat sich die Situation gedreht. Steigende Ölpreise sind jetzt eine Belastung, je höher sie gehen umso mehr.

Exportorientierte Unternehmen könnten sich relativ gesehen noch ganz gut halten. Energieintensive Firmen wie Luftfahrt, Tourismus oder auch der Onlinehandel gehören zu den Verlierern.

Bei Bonds wirken unterschiedliche Kräfte. Die höheren Inflationsraten müssten die Zinsen eigentlich nach oben treiben. Das müsste

selbst dann passieren, wenn die Geldpolitik die Leitzinsen nicht anhebt. Die Abschwächung der Konjunktur wirkt für sich genommen zinsenkend. Der Gesamteffekt ist unsicher. Die meisten assoziieren Ölpreiskrisen heute mit höheren Zinsen. Das war richtig für die 70er und 80er Jahre. Heute sind die Verhältnisse aber anders. Ich würde heute nicht mehr auf deutlich höhere Zinsen wetten.



Dr. Martin Hüfner
Volkswirtschaftlicher Berater

BNP Paribas S.A. Niederlassung Österreich
Hello bank!

Dieser Artikel gibt die Meinung des Autors wieder und stellt in keiner Weise eine Finanzanalyse, eine Anlageberatung, ein Angebot zum Kauf oder eine Empfehlung der Hello bank! dar und kann keine fachliche Beratung durch einen Anlage- und/oder Steuerberater ersetzen. Bitte beachten Sie, dass die dargestellten Finanzinstrumente den allgemeinen Wertpapierrisiken unterliegen, insbesondere auch dem Bonitätsrisiko des Emittenten und dem Risiko eines Totalverlustes des eingesetzten Kapitals.