

Fokus

Volkswirtschaft

Nr. 94, 2. Juni 2015

Erdöl: Ein Preis mit vielen Wirkungen

Autorin: Dr. Katrin Ullrich, Telefon 069 7431-9791, research@kfw.de

Auf den ersten Blick sind die Wirkungen des niedrigen Ölpreises eindeutig: Produzenten und Nettoexportländer verlieren, Konsumenten und Nettoimportländer gewinnen. Dies gilt tatsächlich für den Erstimpuls der Einnahmen und Ausgaben für Erdöl- und -importe.

Die weiteren Wirkungen sind jedoch von der Ausgangssituation der einzelnen Volkswirtschaft und dem Handlungsspielraum der Wirtschaftspolitik abhängig. Diese betreffen zunächst den privaten Konsum und die Produktionskosten der Unternehmen, jedoch auch die Staatseinnahmen und -ausgaben sowie über die Effekte auf die Inflationsrate die Geldpolitik. Insgesamt wird jedoch davon ausgegangen, dass eine Ölpreissenkung geringere Folgen hat als eine Ölpreiserhöhung und dass die Ölpreiseffekte seit den 1970er-Jahren geringer geworden sind.

Der jahresdurchschnittliche Ölpreis betrug in den Jahren 2011 bis 2013 rd. 104 USD pro Barrel. Damit kam ein Preisanstieg von fast 270 % seit Beginn der 2000er-Jahre zum Stillstand, der nur durch die weltweite Rezession im Jahr 2009 unterbrochen wurde. Der Ölpreiserückgang seit Mitte des Jahres 2014 auf zeitweise unter 50 USD / Barrel ist durch seine Geschwindigkeit und sein Ausmaß bemerkenswert. Entsprechend intensiv werden die Auswirkungen sowohl für die globale Konjunktur als auch einzelne Volkswirtschaften diskutiert.

Für den Preiserückgang wird überwiegend ein Überangebot von Erdöl verantwortlich gemacht, weniger eine Nachfrageschwäche. Entsprechend errechnet bei-

spielsweise der IWF insgesamt einen positiven Impuls für die Weltkonjunktur. Hinter dieser positiven Aussicht verbirgt sich jedoch ein sehr heterogenes Bild von Gewinnern und Verlierern des Ölpreiserückgangs, was von der jeweiligen landesspezifischen Ausgangssituation und den erwarteten wirtschaftspolitischen Reaktionen geprägt ist.

Anfangsimpuls: Umverteilung von Nettoexport- zu Nettoimportländern

Weltweit wurden im Jahr 2013 Erdöl und verwandte Produkte im Wert von 3,7 % des weltweiten BIPs exportiert. Wäre der Ölpreis 50 USD pro Barrel niedriger gewesen – ungefähr die Preisbewegung, die der Ölpreis zwischen Juni und Dezember 2014 tatsächlich gezeigt hat – hätten die Ölimporteure rd. 1,7 % des weltweiten BIPs weniger gezahlt. In entsprechendem Umfang wären die Einnahmen der Ölexporteure niedriger ausgefallen. Da die meisten Länder Erdöl-

produkte sowohl exportieren als auch importieren, fällt die Umverteilung von Nettoexportländern zu Nettoimportländern bei gleichem Preiseffekt mit rd. 1 % des weltweiten BIPs niedriger aus.

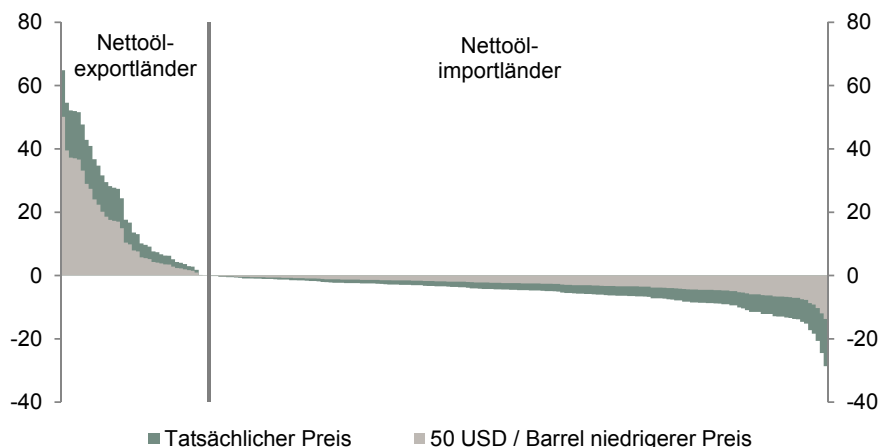
Die Zahl der Länder, die netto Erdöl exportieren, ist dabei deutlich geringer als die der Nettoimportländer (siehe Grafik 1). Sie bestreiten auch nur rd. 14 % des weltweiten BIP. Entsprechend konzentrierter zeigt sich der negative Impuls für die Nettoexportländer. Im Durchschnitt ist der Verlust für ein Nettoexportland 4,5-mal höher als der Gewinn für ein Nettoimportland.

Eindeutiger Erstimpuls für die Leistungsbilanz

Die Leistungsbilanz der Nettoexportländer ist deutlich abhängiger von den Erdöl- und Erdgasexporten als die Leistungsbilanz der Nettoimportländer von den Erdölimporten. Entsprechend beeinflusst eine Ölpreisveränderung den Leistungsbilanzsaldo für die Nettoexportländer stärker. Neben den Golfstaaten und Russland als bedeutenden Produzenten betrifft dies auch afrikanische Länder wie Äquatorial-Guinea, Kongo oder Angola.

Einige Nettoexportländer weisen einen

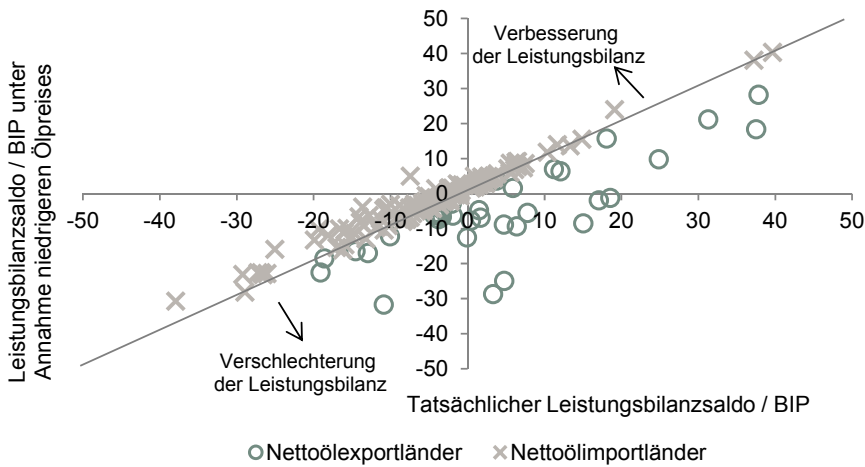
Grafik 1: Nettoexporte von Erdöl und verwandten Produkten (nominal, in Prozent des BIP)



Anmerkungen: Daten verfügbar für 195 Länder, Daten für 2013.

Quelle: UNCTAD, eigene Berechnungen.

Grafik 2: Leistungsbilanzsaldo mit tatsächlichem und angenommenem Ölpreis (in Prozent des BIP)



Anmerkung: Daten verfügbar für 36 Nettoexport- und 145 Nettoimportländer, Daten für 2013, Nettosaldo.

Quelle: UNCTAD, eigene Berechnungen.

beträchtlichen Leistungsbilanzüberschuss im Verhältnis zum BIP auf (siehe Grafik 2). Ausnahmen unter den bedeutendsten Nettoexportländern bildeten im Jahr 2013 – vor dem Ölpreistrückgang – z. B. Kasachstan (Leistungsbilanzsaldo von -0,1 % des BIP), Irak (1 %), Russland (1,6 %), Algerien (0,4 %) und Kanada (-3,2 %). Bei schätzungsweise knapp einem Drittel der Nettoexportländer würde sich ein Leistungsbilanzüberschuss in ein -defizit verkehren, wenn der Ölpreis im Jahr 2013 um 50 USD niedriger gelegen hätte und möglicherweise stattfindende Anpassungsprozesse z. B. beim Wechselkurs oder bei den Exportvolumina ignoriert werden.

Für die Nettoimportländer fällt c. p. die Verbesserung ihrer Leistungsbilanz durch einen niedrigeren Ölpreis deutlich geringer aus. Nur bei schätzungsweise 16 % der Länder mit einem Leistungsbilanzdefizit würde sich durch einen entsprechenden Ölpreistrückgang ein Leistungsbilanzüberschuss ergeben.

Die obige Betrachtung geht davon aus, dass sich zwar der Ölpreis ändert, die gehandelten Mengen jedoch unverändert bleiben, sodass allein die durch den Preis hervorgerufenen Wertveränderungen betrachtet werden. Dies erscheint gerechtfertigt, da sich der Erdölkonsum weniger volatil als der Rohölpreis zeigt und die Ölnachfrage kurzfristig wenig preisreagibel ist.¹ So wird z. B. die Benzinnachfrage als Lehrbuchbeispiel für ei-

ne preisunelastische Nachfrage geführt, was sich empirisch in der kurzen Frist bestätigt.²

Erdölkonsum geht im Verhältnis zum BIP langfristig zurück

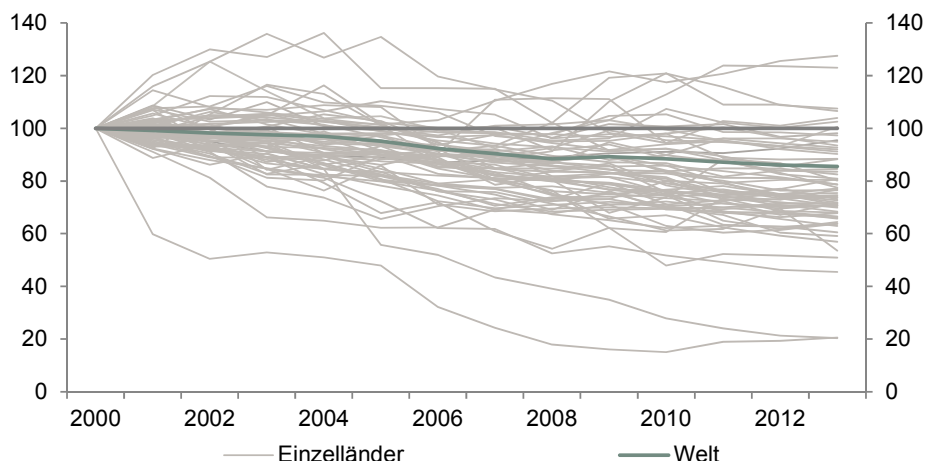
Eine zweite Trennlinie bei der Analyse der Ölpreiswirkungen verläuft zwischen Konsumenten und Produzenten von Erdöl und verwandten Produkten. Zwischen ihnen werden durch einen um 50 USD niedrigeren Ölpreis rd. 2,2 % des weltweiten BIP von den Produzenten zu den Konsumenten umverteilt. Der Effekt fällt stärker aus als für die Umverteilung zwischen Ex- und Importländern, da nicht die gesamte Fördermenge von Erdöl über Landesgrenzen hinweg ge-

handelt wird.

Konsumiert werden Erdölprodukte sowohl von Haushalten als auch von Unternehmen. Ein niedrigerer Ölpreis schlägt sich für die privaten Haushalte in einem höheren verfügbaren Realeinkommen nieder, für Unternehmen in niedrigeren Kosten, wenn erdölbasierte Konsumgüter wie Benzin und erdölbasierte Inputfaktoren für die Produktion billiger werden. Wie stark die direkten Effekte sind, hängt zum Ersten davon ab, in welchem Umfang der Preisrückgang von Rohöl an die Preise für Konsumgüter und Inputfaktoren weitergegeben wird, und zum Zweiten, welchen Umfang die entsprechenden Güter im Warenkorb der Haushalte und an den Inputfaktoren in der Produktion haben.

Einen ersten Anhaltspunkt für den Umfang der direkten Effekte gibt die Erdölintensität des realen BIP, d. h. die Menge an Erdöl, die pro Einheit des realen BIP konsumiert wird. Diese war nach den Ölpreisschocks der 1970er-Jahre bis zum Jahr 2000 um rd. 54 % zurückgegangen. Seitdem ist die Erdölintensität des realen BIP im weltweiten Durchschnitt nochmals um rd. 15 % gesunken. Nur einzelne der betrachteten 67 Länder haben ihre Ölintensität im Vergleich zum Jahr 2000 erhöht (siehe Grafik 3). Daher ist nachvollziehbar, dass sich der Einfluss von Ölpreisschocks auf die Produktionsleistung reduziert hat.³

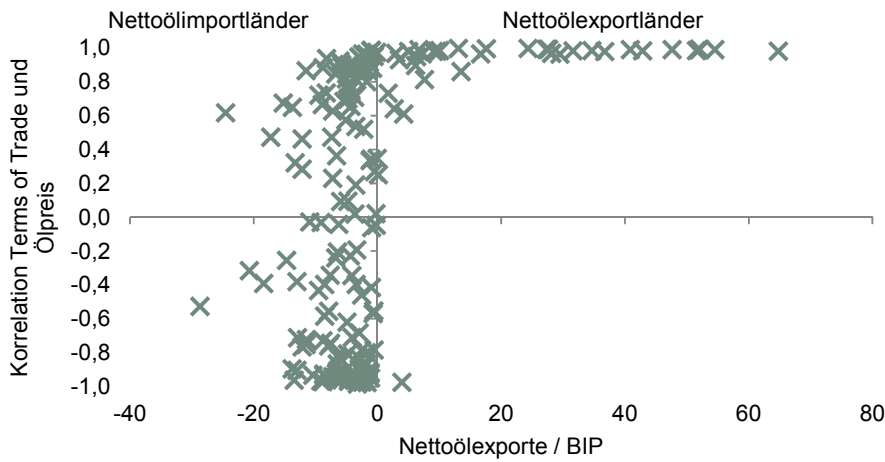
Grafik 3: Ölintensität des realen BIP (Index 2000=100)



Anmerkung: Jahresdaten 2000–2013. Daten verfügbar für 67 Länder.

Quelle: BP, UNCTAD eigene Berechnungen.

Grafik 4: Zusammenhang zwischen Terms of Trade und Ölpreis



Anmerkung: Jahresdaten 2000–2013. Daten verfügbar für 37 Nettoexport- und 153 Nettoimportländer.

Quelle: UNCTAD, IMF, eigene Berechnungen.

Für die Erdölexportländer ist die Korrelation hingegen wie erwartet stark positiv, entsprechend des hohen Gewichts der Ölexporte an der Warenausfuhr.

Sowohl in Nettoexport- wie auch Nettoimportländern sollte bei niedrigeren Ölpreisen der Teil des Haushaltseinkommens steigen, der nach Begleichung der Energierechnung für den Konsum zur Verfügung steht. Die Voraussetzung ist in diesem Fall, dass die entsprechenden Preise flexibel reagieren können und nicht administriert oder durch Subventionierung festgeschrieben sind.

Da selbst bei Industrieländern mit einem entwickelten Finanzsystem von Liquiditäts- und Kreditbeschränkungen ausgegangen werden muss, die ein stabiles Konsumniveau für private Haushalte verhindern, sollte ein höheres verfügbares Realeinkommen positive Effekte für den realen privaten Konsum in den Nettoimportländern zeitigen. In der Tat reagiert der Konsum privater Haushalte in der Regel auf den Cash Flow oder das verfügbare Einkommen.⁴ Für die Nettoexportländer ist der Gesamteffekt hingegen a priori kaum zu bestimmen, da sich gegenläufige Effekte aus den Terms of Trade und niedrigeren Konsumentenpreisen ergeben können.

Die privaten Haushalte könnten ihre unverhofften Gewinne aus dem gesunkenen Ölpreis jedoch auch sparen und nicht für mehr Konsum ausgeben. So ar-

Auswirkungen auf den privaten Konsum und die Produktion differenziert zu betrachten

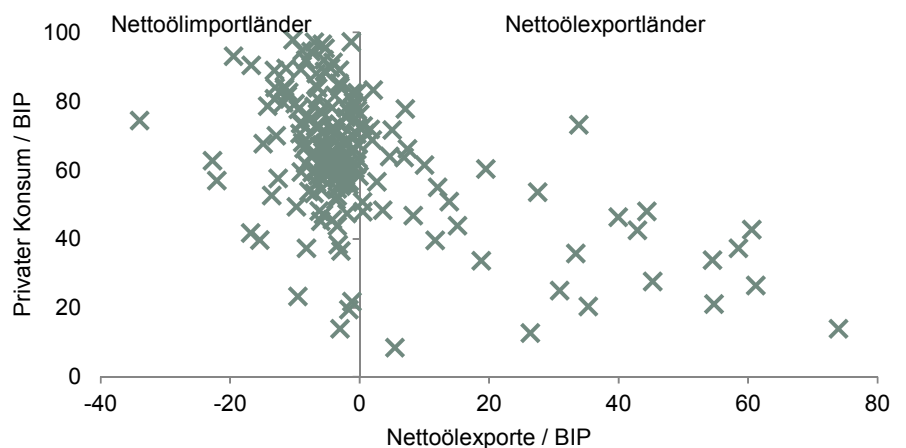
Die Wirkungen eines Ölpreistrückgangs auf die Wirtschaftsleistung sind zunächst davon abhängig, ob dieser durch einen Nachfragerückgang oder ein Überangebot auf dem Ölmarkt hervorgerufen wurde. Die aktuelle Episode niedriger Ölpreise wird zu einem größeren Teil auf ein Überangebot zurückgeführt mit den entsprechenden Erwartungen, dass die reale Wirtschaftsaktivität in weltweiter Betrachtung positiv beeinflusst wird. Bei einem Nachfragerückgang wäre der sinkende Ölpreis hingegen ein Symptom nachlassender Wirtschaftsleistung, von dem wenige Impulse für eine Belebung der weltweiten Konjunktur erwartet würden.

Allerdings werden einem Ölpreistrückgang geringere Wirkungen auf die Wirtschaftsleistung zugeschrieben als einer Ölpreiserhöhung. Dies liegt an möglichen negativen Effekten wie einer Produktionsverschiebung zwischen Sektoren aufgrund sich verändernder Konsummuster, die auch bei einem Preistrückgang auftreten können. Diese laufen grundlegend positiven Effekten niedrigerer Produktionskosten entgegen. In den folgenden drei Abschnitten werden die Wirkungen des Ölpreistrückgangs auf die Höhe und Zusammensetzung des privaten Konsums sowie auf die Produktion der Unternehmen detaillierter betrachtet.

a) Ausgaben für Energie als Teil des privaten Konsums: Konsumhöhe

Die niedrigeren Importpreise für Erdöl verbessern das Preisverhältnis von Export- zu Importgütern für die Nettoimportländer. Dieser Terms of Trade-Effekt sorgt dafür, dass das real verfügbare Einkommen der Haushalte steigt. Für die Nettoexportländer gilt die Argumentation entgegengesetzt. Da die Terms of Trade noch von anderen Größen beeinflusst werden, ist der Zusammenhang mit dem Ölpreis für die Nettoimportländer unterschiedlich stark ausgeprägt und kann auf Jahresdatenbasis entgegen der Erwartungen sogar positiv ausfallen (Grafik 4).

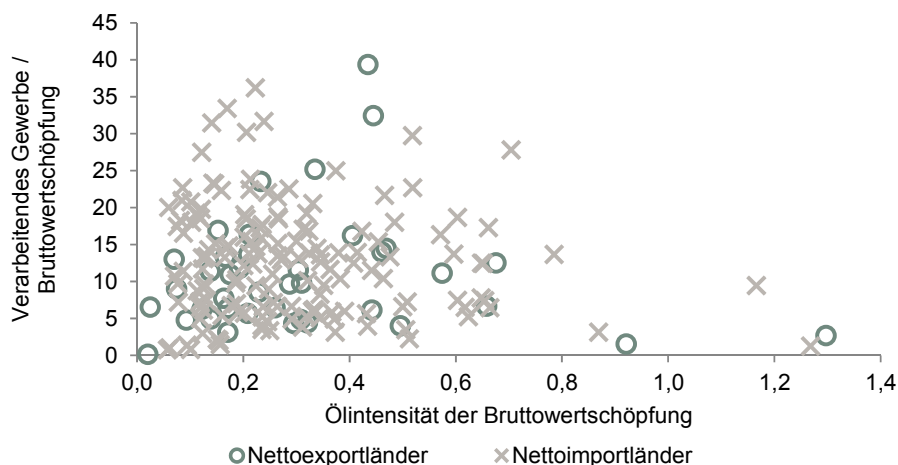
Grafik 5: Privater Konsum und Nettoölexporte (in Prozent des BIP)



Anmerkung: Daten verfügbar für 196 Länder (ohne Haiti, Sao Tome und Principe, Liberia, Burundi und Kirgistan mit Konsumquoten größer als 100 %), Daten für 2012.

Quelle: UNCTAD, IMF, eigene Berechnungen.

Grafik 6: Ölintensität der Bruttowertschöpfung und Anteil des Verarbeitenden Gewerbes an der Bruttowertschöpfung (in Prozent)



Anmerkung: Daten verfügbar für 195 Länder, Daten für 2012.

Quelle: UNCTAD, eigene Berechnungen.

weil die Konsumglättung vor allem über den Kauf von dauerhaften Konsumgütern erfolgt, und zum anderen, weil besonders die dauerhaften Konsumgüter betroffen sind, für deren Nutzung Erdölprodukte notwendig sind, und damit v. a. Autos.¹⁰

Der dadurch ausgelösten sektoralen Reallokation wird eine bedeutende Rolle bei den indirekten Wirkungen des Ölpreises auf die Wirtschaftsleistung zugeschrieben. Dieser dürfte größer sein als die direkten Effekte.

c) Kostenfaktor in der Industrie

Erdöl wird als Inputfaktor in der Industrie und bei der Erstellung von Dienstleistungen verwendet. Ein gesunkener Ölpreis übersetzt sich danach in einen positiven Angebotseffekt, v. a. im Transportsektor, der Petrochemie und der Landwirtschaft (wg. des Transports landwirtschaftlicher Güter und des Betriebs landwirtschaftlicher Maschinen) sowie bestimmten Sektoren des Verarbeitenden Gewerbes.¹¹ Im weltweiten Durchschnitt zeigt sich der Industriesektor am energieintensivsten, gefolgt von der Landwirtschaft und dem Dienstleistungsbereich.¹² Allerdings lässt sich kein ausgeprägter Zusammenhang zwischen der Ölintensität einer Volkswirtschaft und dem Anteil des Verarbeitenden Gewerbes an der Bruttowertschöpfung ablesen (siehe Grafik 6).

Wie schon beim Konsum wird allerdings nur ein geringer direkter Effekt einer Ölpreisänderung erwartet, da der Kostenanteil von Erdöl in der Produktion und bei der Dienstleistungserstellung niedrig ist.¹³ In diesem Fall muss auf weitere Effekte einer Ölpreisveränderung abgestellt werden, um zumindest theoretisch größere Wirkungen von Ölpreisveränderungen auf die Produktionsleistung abzubilden.¹⁴ Diskutiert werden beispielsweise, dass Unternehmen bei der Preisbildung große und zeitveränderliche Aufschläge auf ihre Kosten aufschlagen oder dass Erdöl(produkte) und Kapitalgüter in der Produktion komplementär genutzt werden.

Hinzu kommen die indirekten Effekte, wenn die Konsumenten ihr Nachfrageverhalten ändern und Verschiebungen der Wertschöpfung zwischen Sektoren induzieren. Da sich Kapitalgüter und ins-

gumentiert z. B. die Weltbank mit dem Vorsichtsmotiv des Sparens in einer Welt erhöhter Unsicherheit nach der Finanzmarktkrise. Im Zuge der weltweiten Rezession lässt sich in der Tat ein Anstieg der Sparquote beobachten.⁵ Um allerdings eine höhere Sparquote zu rechtfertigen, die aus dem Ölpreiserückgang resultiert, müsste dieser zusätzliche Einkommensunsicherheit generieren. Dies kann passieren, wenn der Ölpreiserückgang – wie zumindest für die USA festgestellt – zu intersektoraler Reallokation führt.⁶ Dann könnten sich Haushalte einer erhöhten Arbeitsplatz- und damit Einkommensunsicherheit gegenübersehen, was sie zu stärkerem Sparen veranlasst. Generell wird dem Vorsichtsmotiv des Sparens jedoch nur eine untergeordnete Rolle zugeschrieben.⁷

Entwicklungsländer mit einem großen informellen Arbeitsmarkt, tendenziell schwachen Institutionen und Schwierigkeiten beim formalen Kreditzugang für Unternehmen sind gesondert zu betrachten. Bei ihnen kann auch ein negativer Zusammenhang zwischen Unsicherheit im Sinn makroökonomischer Volatilität und Sparen auftreten. Denn die Entscheidung privater Haushalte zwischen Sparen und Konsum ist kaum von der Investitionsentscheidung kleiner und informeller Unternehmen zu trennen.⁸ Für Haushalte ohne Zugang zu formalen Sparmöglichkeiten in Ländern mit schwachen Institutionen stellt die Investition in kleine informelle Unternehmen

dann eine Möglichkeit des Sparens dar.

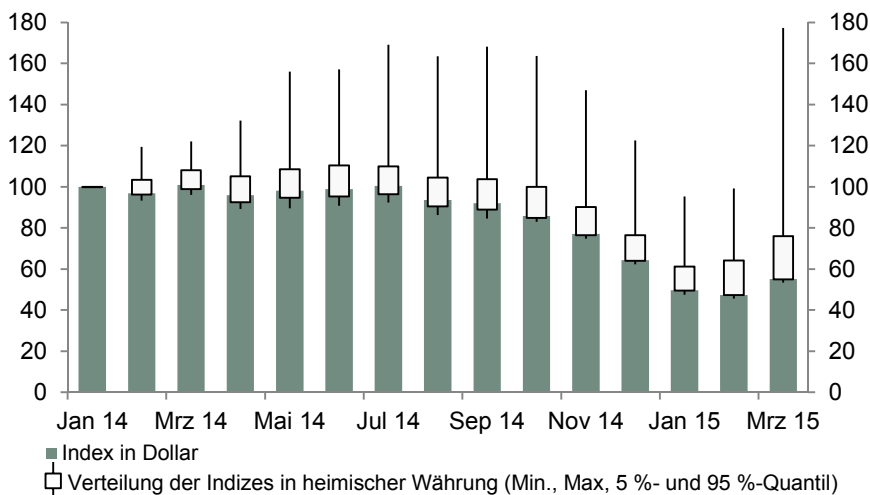
Letztendlich ist die Wirkung auf den Konsum von der Ausgabenneigung privater Haushalte abhängig. In Nettoölexportländern ist diese i. d. R. geringer als in Nettoölimportländern (siehe Grafik 5). Entsprechend stärker sollte bei letzteren c. p. die Konsumveränderung der privaten Haushalte – ggf. verstärkt durch ein Vorsichtssparen – aufgrund des niedrigeren Ölpreises im Vergleich zu den Nettoölexportländern ausfallen.

b) Ausgaben für Energie als Teil des privaten Konsums: Konsummuster

Kurzfristig sollten vor allem Ausgaben der Unterkunft für Elektrizität, Gas und andere Brennstoffe, im Rahmen des Unterhalts für Transport (Kraftstoffe) und evtl. für Transportdienstleistungen von Ölpreisänderungen betroffen sein. Diese Ausgabenkategorien im Warenkorb privater Haushalte erreichen schon innerhalb Europas sehr unterschiedliche Werte zwischen 10 % in Zypern und 20 % in Slowenien (Quelle: Eurostat).

Da jedoch nur ein Teil dieser Ausgabenkategorien an den Ölpreis gekoppelt ist, wird dem direkten Effekt nur eine begrenzte Wirkung zugeschrieben, auch wenn sich Studien zum Zusammenhang zwischen Ölpreis und Wirtschaftsleistung vorwiegend auf Industrieländer beziehen.⁹ Ein niedrigerer Ölpreis kann sich jedoch auch auf das Konsummuster privater Haushalte auswirken. Zum einen,

Grafik 7: Ölpreisentwicklung in heimischer Währung und in USD (Indizes Jan 2014=100)



Anmerkung: 149 Länder, Crude Oil-Brent Dated FOB (in USD/Barrel) verwendet für die Berechnung des Olpreisindex. Das Maximum wird bis Februar 2015 von Venezuela, im März 2015 von der Ukraine gestellt.

Quelle: Thomson Reuters Datastream, eigene Berechnungen.

Zusatzgewinn Inflationreduktion für Nettoimportländer?

Bei flexiblen Wechselkursen sollte die Währung der Ollexporteure gegenüber dem Dollar abwerten und die Inflationsrate steigen. Für die Olimporteure hingegen wären eine Aufwertung und eine sinkende Inflationsrate zu erwarten. Normalerweise wäre also die wegen der niedrigeren Energiepreise sinkende Inflationsrate für die Nettoimportländer ein Zusatzgewinn, die steigende Inflation für die Exportländer eine zusätzliche Belastung der Wirtschaft.

Der Wechselkurs wird jedoch nicht allein vom Ölpreis bestimmt. Der USD hat im betrachteten Zeitraum weltweit an Stärke gewonnen, sodass sowohl die Währungen der Nettoimport- als auch Nettoexportländer zum überwiegenden Teil abgewertet haben. Entsprechend lag zwar in allen betrachteten Ländern der Olpreisindex auch in heimischer Währung unter seinem Stand im Juli 2014. Der Preisrückgang fällt jedoch in heimischer Währung in der überwiegenden Zahl der Länder nicht so stark aus wie in US-Dollar (siehe Grafik 7). In Venezuela legte der Preisindex zwischenzeitlich wegen der starken Währungsabwertung sogar sehr deutlich zu. Aber auch Ghana und Russland konnten den Abwärtstrend des Ölpreises in heimischer Währung im Prinzip aufhalten.

Einer systematischen Reaktion der Geldpolitik auf Ölpreisschocks wird eine wichtige Rolle für die abnehmenden Effekte dieser Schocks zugeschrieben.¹⁸ Ob und wie stark die Geldpolitik auf sich verändernde Energiepreise reagiert, ist zum Ersten davon abhängig, welche Größe – z. B. tatsächliche Inflation, Kerninflation und/oder Inflationserwartungen – die Zentralbank betrachtet. Zum Zweiten hängt die Reaktion davon ab, wie stark diese Größen auf Olpreisveranderungen reagieren. Jedes Land sieht sich wegen des spezifischen Lohnsetzungsverhaltens und der Wettbewerbssituation unterschiedlichen Transmissionsmechanismen des Ölpreises in die Inflationsrate gegenüber.¹⁹ Aktuell lassen Deflationssorgen und niedrige Leitzinsen in der Eurozone die Geldpolitik durch die sinkenden Energiepreise und den damit verbundenen Abwartsdruk auf die Inflationsrate komplizierter

besondere Arbeit nicht friktionslos zwischen Wirtschaftszweigen transferieren lassen, sind hier Verluste unabhängig davon zu erwarten, ob diese durch eine Ölpreiserhöhung oder -senkung ausgelöst werden.

Wenn der Olpreisruckgang zudem die Unsicherheit über den Ölpreis erhöhet und der Cash Flow von Investitionsprojekten vom Ölpreis abhängig ist, werden Unternehmen mit Investitionszurückhaltung reagieren. Auch dies wirkt dem positiven Kostenspareffekt eines niedrigeren Ölpreises entgegen.

Chance für Reform der Staatsfinanzen

Die Wirkung des Olpreisruckgangs auf die Produktionsleistung einer Volkswirtschaft ist auch von der wirtschaftspolitischen Reaktion der Fiskalpolitik abhängig. Damit rücken die Wirkungen auf die Staatsfinanzen in den Blickpunkt. Der Ölpreis beeinflusst die Staatsfinanzen der Ollexporteure auf der Einnahmenseite, auf der Ausgabenseite ist er über Energiesubventionen auch für Importeure relevant.

Für die Nettoexportländer sind Staatseinnahmen aus Erdöl (und -gas) außerordentlich bedeutsam und reichen für die Hauptexportlander von 74 % des BIP im Irak bis zu 7 % im Iran.¹⁵ Wie stark sich der Olpreisruckgang auswirkt, ist zum einen von der Ausgestaltung des Steuersystems abhängig (Förder- oder Ex-

portsteuer für Erdöl). Zum anderen kann eine Währungsabwertung die Verluste bei den Staatseinnahmen abfedern.

Staatsausgaben für Petroleumsubventionen erreichen teilweise beträchtliche Werte, v. a. für die Golfstaaten (z. B. 14 % des BIP im Irak, 13 % in Saudi Arabien), aber auch bei Importeuren wie den USA mit 2 % des BIP, Indien (2 %) oder Indonesien (4 %).¹⁶ Der niedrige Ölpreis kann genutzt werden, um diese Subventionen abzubauen und so strukturelle Veränderungen herbeizuführen bzw. schon angestoene Reformprozesse zu erleichtern (siehe auch KfW Research Fokus Nr. 89 „Energiesubventionen in Entwicklungs- und Schwellenländern beenden – wann, wenn nicht jetzt?“).

Schon vor dem Olpreisruckgang wiesen sieben der 15 bedeutendsten Nettoexportlander¹⁷ ein Budgetdefizit auf (z. B. Venezuela -15 % des BIP, Irak -6 % und Nigeria -2 %; Quelle: IMF), sodass der niedrige Ölpreis vorhandene Probleme bei den Staatsfinanzen verstärkt. Ob der Einnahmenruckgang zu einer Kürzung der Staatsausgaben führt, ist vom fiskalpolitischen Spielraum abhängig. Ein niedriger öffentlicher Schuldenstand und/oder ein ggf. vorhandener staatlicher Olfonds erleichtern den Ausgleich von Einnahmenausfallen.

werden.

Zusammenfassung

Veränderungen des Ölpreises erfahren große Aufmerksamkeit, besonders wenn sie Ausmaße wie im vergangenen Dreivierteljahr annehmen. Eine Abschätzung der weltweiten Auswirkungen konzentriert sich sehr stark auf die Wirkun-

gen für das globale BIP. Denn die Vielzahl der gegenläufigen Effekte erschweren eine pauschale Einschätzung über die Richtung und insbesondere die Höhe der Auswirkungen für einzelne Länder. Dies gilt – über den Anfangsimpuls hinaus – auch bei der Unterteilung in Nettoimport- und Nettoexportländer. Vielmehr ist die Situation jedes Landes ge-

sondert zu betrachten. Tendenziell lässt sich jedoch festhalten, dass sich Ölpreissenkungen weniger stark auf die Wirtschaftsleistung auswirken sollten als Ölpreiserhöhungen.²⁰ Allerdings beziehen sich viele Studien auf Industrieländer, sodass hier weiterer Informationsbedarf besteht. ■

¹ Hamilton, J. D. (2008), Understanding Crude Oil Prices, NBER Working Paper No. 14492.

² In der langen Frist ist die Benzinfrage hingegen recht elastisch, vgl. Sterner, T. (2007), Fuel taxes: An important instrument for climate policy, *Energy Policy* 35 (6) 3194–3202.

³ Weltbank (2015), Understanding the Plunge in Oil Prices: Sources and Implications, *Global Economic Prospects 2015*, 155–168.

⁴ Evans, P. and G. Karras, (1996), Private and government consumption with liquidity constraints, *Journal of International Money and Finance* 15 (2), 255–266.

Bacchetta, P. und S. Gerlach (1997), Monetary Policy and Financial Markets, Consumption and credit constraints: International evidence, *Journal of Monetary Economics* 40 (2), 207–238; für Entwicklungsländer siehe den Überblick in Khan, A. Q., Azam, M. and M. E. Qureshi (2014), Analysis of consumption behaviour concerning current income and lags consumption: Empirical evidence from Pakistan, *Review of Contemporary Entrepreneurship, Business, and Economic Issues* 27 (1), 59–70.

⁵ Mody, A., Ohnsorge, F. and D. Sandri (2012), Precautionary Savings in the Great Recession, IMF Working Paper No. WP/12/42.

⁶ Kilian, L. (2014), Oil Price Shocks: Causes and Consequences, CEPR Discussion Paper No. DP9823.

⁷ Edelstein, P. and L. Kilian (2009), How sensitive are consumer expenditures to retail energy prices?, *Journal of Monetary Economics* 56 (6), 766–779; Baugh, B., I. Ben-David und H. Park (2014), Disentangling Financial Constraints, Precautionary Savings, and Myopia: Household Behavior Surrounding Federal Tax Returns NBER Working Paper Nr. 19783.

⁸ Aizenman, J., Cavallo, E. and I. Noy (2015), Precautionary strategies and household savings, SEF Working paper: 07/2015.

⁹ Edelstein and Kilian (2007), Retail Energy Prices and Consumer Expenditures, Z. B. Barsky, R. und L. Kilian (2004), Oil and the Macroeconomy since the 1970s, NBER Working Paper No. 10855. Jones et al. (2003), siehe auch Literaturüberblick in Shuddhasawtta, R., Salim, R. and H. Bloch (2010), Impact of crude oil price volatility on economic activities: An empirical investigation in the Thai economy, *Resources Policy* 121–132; Tang, W., Wu, L. and Z. Zhang (2010), Oil price shocks and their short- and long-term effects on the Chinese economy, *Energy Economics* 32: S3–S14; Rasmussen, T. N. und A. Roitman (2011), Oil Shocks in a Global Perspective: Are they Really that Bad? IMF Working Paper WP/11/194.

¹⁰ Edelstein, P. and L. Kilian (2009), How sensitive are consumer expenditures to retail energy prices?, *Journal of Monetary Economics* 56 (6), 766–779.

¹¹ Weltbank (2015), Understanding the Plunge in Oil Prices: Sources and Implications, *Global Economic Prospects 2015*, 155–168.

¹² <http://www.wec-indicators.enerdata.eu/industry-energy-intensity-world-level-trends.html>, Zugriff: 30.03.2015.

¹³ Kilian, L. (2014), Oil Price Shocks: Causes and Consequences, CEPR Discussion Paper No. DP9823.

¹⁴ Kilian, L. (2014), Oil Price Shocks: Causes and Consequences, CEPR Discussion Paper No. DP9823; Rotemberg, J.J. und M. Woodford (1996), Imperfect Competition and the Effects of Energy Price Increases on Economic Activity, *Journal of Money, Credit and Banking* 28 (4, 1): 549–577.

¹⁵ Jeweils letzter verfügbarer Wert, Quelle: IMF.

¹⁶ Nachsteuerbasis, für das Jahr 2011, Quelle: IMF (2013); Energy Subsidy Reform: Lessons and Implications.

¹⁷ Abgrenzung der Weltbank.

¹⁸ Blanchard, O. J. und J. Galí. (2008), The Macroeconomic Effects of Oil Price Shocks: Why are the 2000s so different from the 1970s?, NBER Working Paper Nr. 13368.

¹⁹ Hunt, B., Isard, P. and D. Laxton (2001), The Macroeconomic Effects of Higher Oil Prices, IMF Working Paper Nr. 01/14.

²⁰ Jones, D. W., Leiby, P. N. and I. K. Paik (2004), Oil Price Shocks and the Macroeconomy: What Has Been Learned Since 1996, *Energy Journal* 25 (2), 1–32.