

# »» Rohstoffpreisverfall belastet Investitionen



Nr. 99, 7. Januar 2016

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

Für die Rohstoffexporteure unter den Entwicklungs- und Schwellenländern bestimmt der Weltmarktpreis ihrer Rohstoffe maßgeblich, wie viel Importe sie sich leisten können. Ein Preisrückgang wie derjenige von Rohöl seit Mitte 2014 hat dieses Tauschverhältnis für sie deutlich verschlechtert. Aber auch andere Rohstoffe wie Erze und Metalle sowie landwirtschaftliche Rohstoffe (z. B. Baumwolle, Holz u. ä.) mussten in den vergangenen Jahren einen Preisrückgang hinnehmen. Von dem schlechteren Verhältnis von Export- zu Importpreisen (Terms of Trade) für die entsprechenden Exportländer sind auch negative Auswirkungen auf die Investitionstätigkeit und das Wirtschaftswachstum zu erwarten.

## Reaktion der Terms of Trade abhängig von der Exportkonzentration auf Rohstoffe

Bei Rohstoffproduzenten konzentriert sich die Warenausfuhr oft auf eben diese Rohstoffe wie z. B. Erdöl, Metalle oder landwirtschaftliche Rohstoffe. Höhere Rohstoffpreise verbessern entsprechend das Tauschverhältnis von ex- und importierten Gütern, niedrigere Preise verschlechtern es. Bei den Erdöl-exportländern ist die Konzentration der

Ausfuhr oft hoch ausgeprägt, entsprechend stark ist die Reaktion der Terms of Trade. Bei den Exportländern von landwirtschaftlichen Rohstoffen hingegen sind Exportanteile oft zu gering, um die Terms of Trade systematisch stark auf die Preise reagieren zu lassen. Dabei mögen die stärkere Homogenität von Erdöl und Metallen und die oft regional konzentrierten Vorkommen im Gegensatz zur Unterschiedlichkeit landwirtschaftlicher Rohstoffe eine Rolle spielen.

## Schlechtere Terms of Trade verteuern auch Investitionsgüterimporte

Rohstoffpreiseffekte arbeiten sich über verschiedene Kanäle in die Realwirtschaft vor, z. B. über die Investitionstätigkeit. Der geradlinigste Weg dürfte über die Investitionen für die Erschließung und den Abbau der betroffenen Rohstoffe führen: Reduzierte Ertragsaussichten wegen niedriger Rohstoffpreise senken die Investitionsanreize für die Rohstoffindustrien selbst, aber auch die damit verbundenen Industriezweige wie Transport und Logistik oder das Baugewerbe.

Gleichzeitig wird der Import von Investitionsgütern teurer, wenn sich die

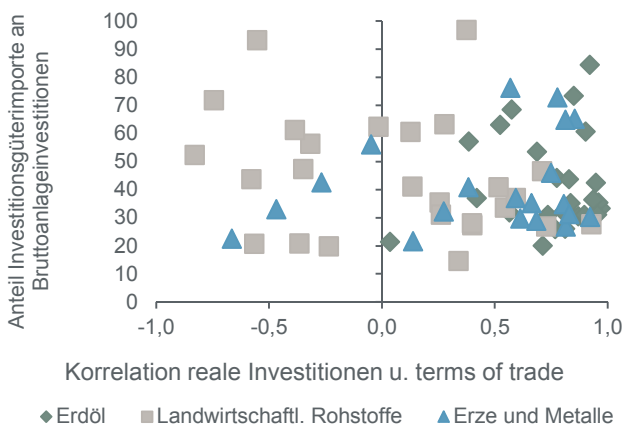
Terms of Trade verschlechtern. Wertet die Exportlandwährung im Zuge von Rohstoffpreisrückgängen ab, verteuert dies die Importe in heimischer Währung zusätzlich. Für die Exporteure hingegen wird der Einnahmenrückgang abgedeckt.

Auch der Gleichlauf zwischen Terms of Trade und Investitionsgüterimporten ist für die Erdölexporteure am stärksten ausgeprägt, während der Gleichlauf von nominalen Investitionsgüterimporten und realer Investitionstätigkeit unabhängig von der Rohstoffgruppe relativ hoch ist.

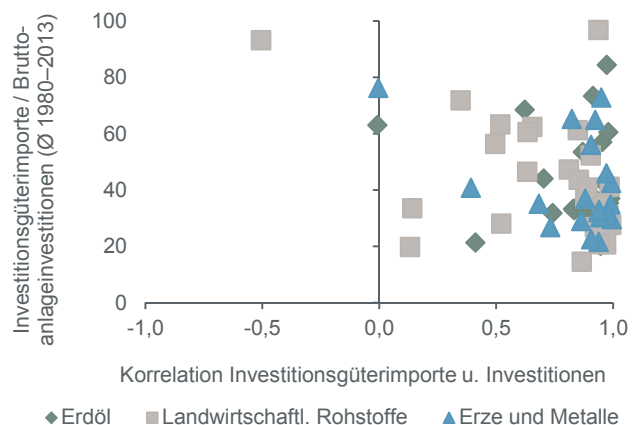
## Negativer konjunktureller Einfluss und Beeinträchtigung des Produktionspotenzials

Schocks der mit den Rohstoffex- und -importen gewichteten Terms of Trade beeinflussen über die Investitionen und damit den Aufbau des Kapitalstocks das Potenzialwachstum der Nettoexportländer relativ stark. Nach Schätzungen des IMF könnte letzteres in den Jahren 2015 bis 2017 um 1/3 Prozentpunkt niedriger ausfallen als im Zeitraum 2012 bis 2014, wobei der negative Effekt für die Nettoexportländer von Erdöl, Erdgas und Kohle besonders ausgeprägt ist. ■

Grafik 1: Investitionsgüterimporte und Terms of Trade



Grafik 2: Investitionsgüterimporte und reale Investitionen



Anmerkung: Länderauswahl auf Basis der Hauptexportländer lt. UNCTAD (abhängig a) vom Anteil der Rohstoffe an der Warenausfuhr des Landes und b) vom Anteil an den weltweiten Exporten), ergänzt um Länder mit einem Anteil der jeweiligen Rohstoffe an der Ausfuhr von mehr als 30 %.

Quelle: UNCTAD, eigene Berechnung

Hinweis: Dieses Papier gibt die Meinung der Autoren wieder und repräsentiert nicht notwendigerweise die Position der KfW.