

Kolev, Galina V.; Schaefer, Thilo

**Article**

## Auswirkungen der jüngsten Ölpreisentwicklung auf die deutsche Konjunktur

IW-Trends - Vierteljahresschrift zur empirischen Wirtschaftsforschung

**Provided in Cooperation with:**

German Economic Institute (IW), Cologne

*Suggested Citation:* Kolev, Galina V.; Schaefer, Thilo (2016) : Auswirkungen der jüngsten Ölpreisentwicklung auf die deutsche Konjunktur, IW-Trends - Vierteljahresschrift zur empirischen Wirtschaftsforschung, ISSN 1864-810X, Institut der deutschen Wirtschaft (IW), Köln, Vol. 43, Iss. 1, pp. 55-68,  
<https://doi.org/10.2373/1864-810X.16-01-04>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/157222>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

Vierteljahresschrift zur empirischen  
Wirtschaftsforschung, Jg. 43



■ Galina Kolev / Thilo Schaefer

# Auswirkungen der jüngsten Ölpreisentwicklung auf die deutsche Konjunktur

Vorabversion aus: IW-Trends, 43. Jg. Nr. 1  
Herausgegeben vom Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Verantwortliche Redakteure:

Prof. Dr. Michael Grömling, Telefon: 0221 4981-776

Dr. Oliver Stettes, Telefon: 0221 4981-697

groemling@iwkoeln.de · stettes@iwkoeln.de · www.iwkoeln.de

Die IW-Trends erscheinen viermal jährlich, Bezugspreis € 50,75/Jahr inkl. Versandkosten.

Rechte für den Nachdruck oder die elektronische Verwertung erhalten Sie über  
lizenzen@iwkoeln.de, die erforderlichen Rechte für elektronische Pressespiegel unter  
www.pressemonitor.de.

ISSN 0941-6838 (Printversion)

ISSN 1864-810X (Onlineversion)

© 2016 Institut der deutschen Wirtschaft Köln Medien GmbH

Postfach 10 18 63, 50458 Köln

Konrad-Adenauer-Ufer 21, 50668 Köln

Telefon: 0221 4981-452

Fax: 0221 4981-445

iwmedien@iwkoeln.de

www.iwmedien.de

---

## Auswirkungen der jüngsten Ölpreisentwicklung auf die deutsche Konjunktur

Galina Kolev / Thilo Schaefer, März 2016

**Der Preis für Rohöl ist Anfang des Jahres 2016 noch einmal deutlich gesunken. Modellsimulationen zeigen, dass der größte positive Effekt beim Privaten Konsum zu erwarten ist. Untersucht wurde hierbei, welche gesamtwirtschaftlichen Effekte resultieren würden, wenn eine Revision des für das Jahr 2016 im Herbst 2015 angenommenen jahresdurchschnittlichen Ölpreises in Höhe von 60 US-Dollar pro Barrel auf 40 US-Dollar pro Barrel vorgenommen wird. Um mengenmäßig etwa 7 Milliarden Euro oder 0,5 Prozentpunkte dürfte der Anstieg des preisbereinigten Privaten Verbrauchs wegen des niedrigen Ölpreises höher ausfallen. Auch die Investitionstätigkeit und die Exporte deutscher Unternehmen werden durch den Ölpreistrückgang leicht an Dynamik gewinnen. Der gesamtwirtschaftliche Effekt bleibt aber eher gering, denn ein merklicher Teil der zusätzlichen Ausgaben entfällt auf Importgüter. Insgesamt ist im Jahr 2016 mit einem zusätzlichen Wirtschaftswachstum von etwa 0,2 Prozentpunkten aufgrund des niedrigen Ölpreises zu rechnen.**

Stichwörter: Ölpreis, Konjunktur, Modellsimulation

JEL-Klassifikation: E17, E37, Q41

### Weiterer Ölpreistrückgang

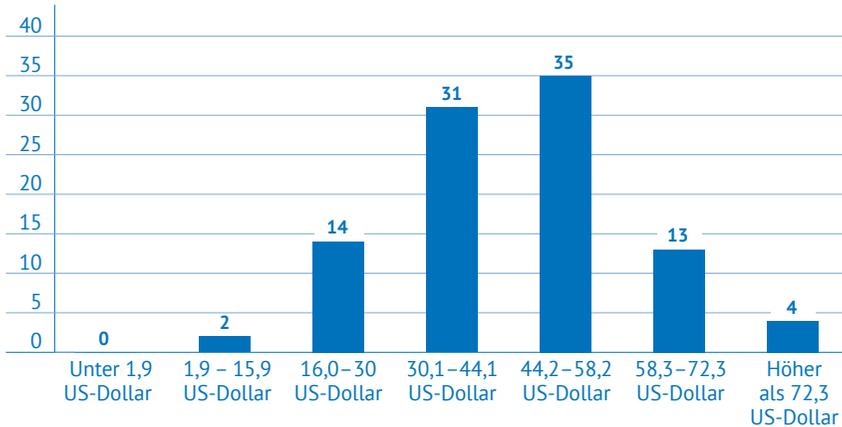
Der Preis für Rohöl ist Anfang des Jahres 2016 noch einmal deutlich gesunken und lag Anfang Februar sowohl für die Nordsee-Sorte Brent als auch für die amerikanische Sorte WTI bei etwa 30 US-Dollar pro Barrel. Während im Oktober 2015 viele Prognostiker von einem Brent-Preis in Höhe von etwa 60 US-Dollar pro Barrel im Durchschnitt des Jahres 2016 ausgingen, wurden mittlerweile die Prognosen nach unten gesenkt. Das Spektrum der prognostizierten Ölpreisentwicklungen ist dabei sehr breit (Abbildung 1).

Laut Angaben von Consensus Economics rechnen 35 Prozent der befragten Institute mit einem Anstieg des Brent-Preises auf 44 bis 58 US-Dollar pro Barrel bis Ende Januar 2017. Weitere 31 Prozent prognostizieren einen Wert für den Ölpreis

## Spektrum der Ölpreisprognosen

Abbildung 1

Prognosewerte für 1 Barrel Brent-Öl im Januar 2017 in US-Dollar;  
Angaben in Prozent der befragten Prognoseinstitute



Quellen: Consensus Economics; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



[http://www.iwkoeln.de/\\_storage/asset/272423/storage/master/download/abb1.xlsx](http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/272423/storage/master/download/abb1.xlsx)

in knapp einem Jahr in der Spanne 30 bis 44 US-Dollar pro Barrel. Für 16 Prozent der befragten Institute ist mit einem weiteren Rückgang des Ölpreises zu rechnen, während 17 Prozent der Institute von einem Anstieg des Ölpreises auf über 58 US-Dollar pro Barrel ausgehen.

Die vorliegende Analyse befasst sich mit der Entwicklung des Ölpreises und mit dessen Implikationen für die deutsche Wirtschaft. Zunächst werden die Triebkräfte des aktuellen Ölpreistrückgangs diskutiert. Anschließend werden die potenziellen Auswirkungen des Ölpreistrückgangs auf die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland aus theoretischer Perspektive analysiert und mithilfe des Oxford Global Economic Model simuliert.

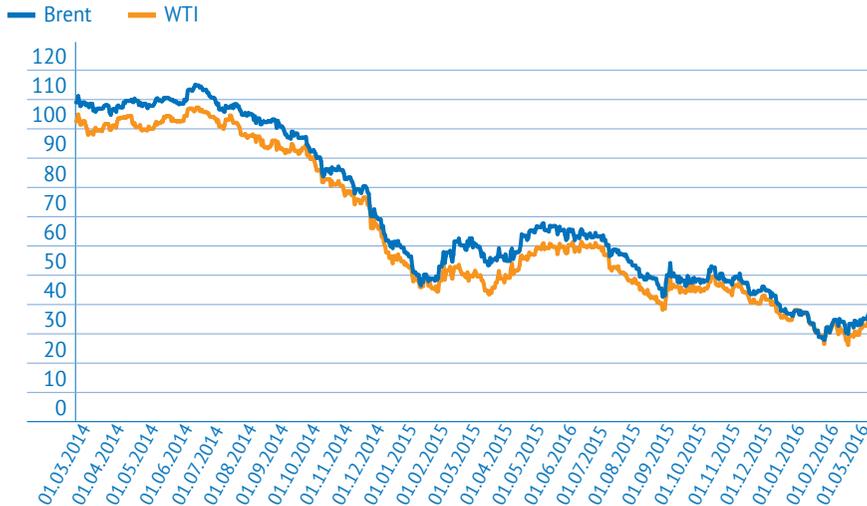
## Erklärung der aktuellen Ölpreisentwicklung

Der Preis für Rohöl ist im Januar 2016 auf seinen tiefsten Stand seit 13 Jahren gefallen. Nach einer leichten Erholung lag der Ölpreis Anfang März 2016 sowohl für die Nordsee-Sorte Brent als auch für die amerikanische Sorte WTI bei rund 35 Dollar pro Barrel (Abbildung 2). Im Sommer 2014 hatte er noch bei über 110

## Entwicklung der Ölpreise

Abbildung 2

Angaben in US-Dollar je Barrel



Quellen: Bloomberg; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



[http://www.iwkoeln.de/\\_storage/asset/272424/storage/master/download/abb2.xlsx](http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/272424/storage/master/download/abb2.xlsx)

Dollar gelegen. In Euro ist der Ölpreis im gleichen Zeitraum von etwa 80 auf 27 Euro gesunken, da der Euro gegenüber dem Dollar vor allem in 2014 und Anfang 2015 um insgesamt knapp ein Fünftel abgewertet hat. Somit fällt der Ölpreis-Rückgang in Euro gerechnet weniger stark aus.

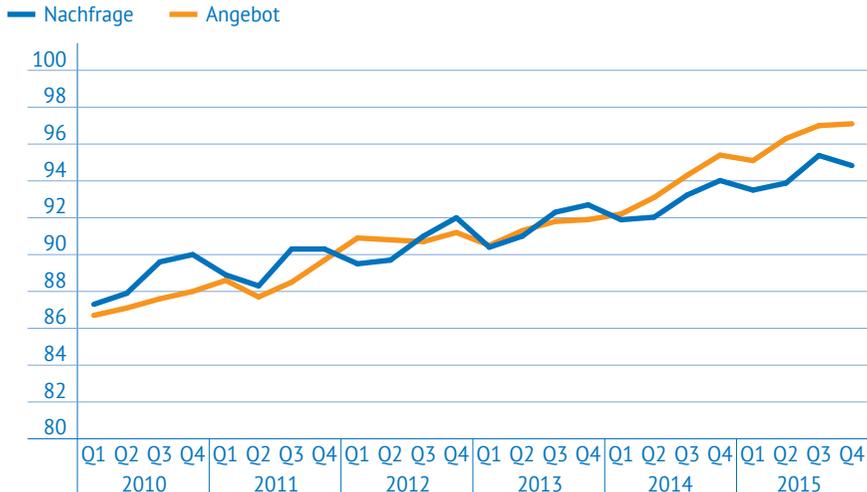
Für den zuletzt nochmals deutlichen Rückgang gibt es nachfrage- und angebotsseitige Gründe. Auf der Nachfrageseite dämpfen eine höhere Energieeffizienz und ein Anstieg der Nutzung alternativer Energiequellen. Zudem ist in vielen Ländern ein Rückgang der Verbrennung fossiler und damit klimaschädlicher Brennstoffe ein politisches Ziel. Aktuell wird das Nachfragewachstum besonders durch die Wachstumsschwäche von Ländern mit hohem Ölverbrauch gebremst, allen voran von China. Dennoch liegt die Ölnachfrage seit dem Sommer 2015 auf einem bisher noch nicht erreichten Niveau jenseits von 95 Millionen Barrel pro Tag.

Trotzdem besteht ein massives Überangebot (Abbildung 3), was in erster Linie durch die Entwicklungen auf der Angebotsseite erklärt werden kann. Der Frack-

**Globales Angebot und Nachfrage nach Öl**

Abbildung 3

Angaben in Millionen Barrel pro Tag



Quellen: Bloomberg; IEA; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



[http://www.iwkoeln.de/\\_storage/asset/272427/storage/master/download/abb3.xlsx](http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/272427/storage/master/download/abb3.xlsx)

ing-Boom ist angesichts niedriger Preise zwar gebremst, doch viele Bohranlagen fördern noch große Mengen Öl. Es werden jedoch deutlich weniger Neuanlagen gebaut. Unklar ist, inwieweit sich die Produzenten gegen fallende Preise durch Termingeschäfte absichern und wie lange sie auch bei anhaltend niedrigen Preisen durchhalten können. Während das Ölangebot aus unkonventionellen nordamerikanischen Quellen zurückgeht, wenn auch langsamer als zunächst angenommen, kommt derzeit nach Aufhebung der Sanktionen schneller als erwartet iranisches Öl zusätzlich auf den Markt. Dies wird den Rückgang des nordamerikanischen Angebots teilweise kompensieren. Offen bleibt, mit welcher Geschwindigkeit iranisches Öl tatsächlich am Markt verfügbar sein wird.

Wesentlich für das anhaltend hohe Angebot ist jedoch die aktuelle Strategie der OPEC-Staaten und von Russland, durch das Aufrechterhalten hoher Fördermengen ihre Marktanteile zu verteidigen. Dadurch soll die alternative Ölförderung wieder aus dem Markt gedrängt werden. Auch hier stellt sich die Frage, wie lange diese Strategie angesichts ausbleibender Einnahmen durchgehalten werden kann. Bleiben die Preise wegen des Überangebots auf diesem niedrigen

Niveau, reißt dies massive Löcher in die Staatshaushalte vieler ölproduzierender Staaten. Die meisten können den Preis durch eine eigene Anpassung ihres Angebots kaum beeinflussen und haben deshalb keine andere Wahl, als die Fördermengen hochzuhalten, um bei gegebenen Preisen maximale Einnahmen zu erzielen.

Viele Analysten gehen von einer leichten Erholung des Preises aus. Ölexperten von Morgan Stanley und Goldman Sachs erwarten jedoch einen Ölpreis von 20 Dollar pro Barrel. Auch die International Energy Agency (IEA, 2016) hält eine Konstellation für denkbar, in der die US-Produzenten ihre unkonventionelle Förderung noch für mehrere Monate auf dem aktuellen Niveau aufrechterhalten und iranisches Öl in kurzer Zeit und großen Mengen zusätzlich auf den Markt drängt und das Überangebot noch erhöht. Angesichts bereits jetzt hochausgelasteter Lagerkapazitäten würde der Ölpreis in diesem Fall weiter unter Druck geraten. Spätestens in der zweiten Jahreshälfte 2016 würde aber eine Erholung einsetzen.

Für die vorliegende Analyse wird ein Ölpreis von 40 US-Dollar pro Barrel im Jahresdurchschnitt 2016 unterstellt, anstatt wie im Herbst 2015 angenommen von 60 US-Dollar pro Barrel (IW-Forschungsgruppe Konjunktur, 2015). Dabei wird sich der Anstieg von dem aktuellen Wert in Höhe von etwa 34 US-Dollar pro Barrel kontinuierlich über das Jahr verteilen. Am Ende des Jahres 2016 wird der Ölpreis bei etwa 47 US-Dollar pro Barrel liegen. Diese Einschätzung deckt sich mit der Mehrzahl der Prognosen und liegt auch darin begründet, dass die Erwartungen hinsichtlich sinkender US-amerikanischer und steigender iranischer Produktion bereits für den gerade vollzogenen Preiserückgang maßgeblich sind. Dennoch bleibt ein deutliches Überangebot bestehen, sodass nur mit einer langsamen Erholung des Ölpreises zu rechnen ist und eine Niveaueinstellung der Ölpreisentwicklung gegenüber der ursprünglichen Erwartung der Herbstprognose plausibel erscheint.

### **Wirkungskanäle eines Ölpreisrückgangs auf die deutsche Wirtschaft**

Die Wirkungskanäle, über die sich die Entwicklung des Rohölpreises auf die wirtschaftliche Aktivität auswirken kann, sind vielfältig (Grömling, 2008). Es ist davon auszugehen, dass die Auswirkungen eines Ölpreisrückgangs auf die Wirt-

schaft entscheidend davon abhängen, ob der sinkende Preis das Ergebnis eines gestiegenen Angebots oder einer gesunkenen Nachfrage ist. Während angebotsinduzierte Preissenkungen in der Regel einen positiven gesamtwirtschaftlichen Effekt entfalten, ist bei einem Nachfrageschock eher von einem Rückgang der Wachstumsdynamik auszugehen (Peersman/Robays, 2012; Cashin et al., 2014). Ein negativer Nachfrageschock ist meist das Resultat einer gedämpften weltwirtschaftlichen Entwicklung oder sogar einer Rezession. Zudem zeigt die empirische Literatur einen nachlassenden Zusammenhang zwischen den Ölpreisschwankungen und der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (Hamilton, 2005; Blanchard/Gali, 2008; Killian, 2014). Dies kann dadurch erklärt werden, dass die Energieintensität der Produktion in den letzten Jahrzehnten in den großen Volkswirtschaften zurückgegangen ist (Blanchard/Gali, 2008).

Obwohl in der aktuellen Situation auch eine Nachfrageschwäche zu dem Ölpreisrückgang beigetragen hat, ist die treibende Kraft eher in der Zunahme des Rohölangebots zu sehen (Arezki/Blanchard, 2014). Daher wird für den weiteren Verlauf der Analyse unterstellt, dass es sich vorrangig um einen Angebotsschock handelt, sodass der zu erwartende gesamtwirtschaftliche Effekt positiv ausfallen wird. Von der Verwendungsseite her betrachtet, dürfte der positive Effekt auf das deutsche Bruttoinlandsprodukt (BIP) hauptsächlich aus der durch den Ölpreisrückgang induzierten Zunahme des **Privaten Konsums** resultieren. Die damit verbundenen Einsparungen und der Anstieg der Kaufkraft privater Haushalte dürften die Ausgaben für andere Konsumgüter positiv beeinflussen, wobei der Effekt entscheidend von dem Ausmaß des Ölpreisrückgangs abhängt. Zudem spielen weitere Faktoren eine wichtige Rolle für die Auswirkungen des gesunkenen Ölpreises auf den Privaten Konsum:

- Zum einen hängen diese von dem Anteil der Ausgaben für Ölerzeugnisse an den Konsumausgaben ab. Im Jahr 2013 entfielen laut Angaben des Statistischen Bundesamtes 4,2 Prozent des Privaten Verbrauchs auf Ausgaben für Kraftstoffe und Schmiermittel im Verkehrsbereich. Der Anteil nimmt mit steigendem Alter und sinkendem Haushaltseinkommen ab. Hinzu kommen die Ausgaben für Heizöl, die ebenfalls direkt vom Ölpreis abhängen. Insgesamt ist aber davon auszugehen, dass die Ölpreisentwicklung eine direkte Auswirkung von maximal 5 Prozent der Konsumausgaben der privaten Haushalte hat. Jüngere Verbraucher und Haushalte mit einem höheren Einkommen

dürften dabei überdurchschnittlich von dem sinkenden Ölpreis profitieren, da die Ausgaben für Kraftstoffe und Schmiermittel einen größeren Anteil ihrer Konsumausgaben ausmachen. Darüber hinaus ist mittel- bis langfristig mit einem indirekten Effekt über die Preise anderer, vor allem energieintensiver und ölbasierter Produkte zu rechnen. Die Kostenentlastung der Unternehmen dürfte sich teilweise in niedrigeren Preisen niederschlagen, wobei es sich hier eher um eine mittelfristige Entwicklung handelt, die entscheidend davon abhängt, wie dauerhaft der Ölpreislückgang ist.

- Zum anderen ist zu berücksichtigen, dass sich der Ölpreislückgang nicht eins zu eins in einen Rückgang der Preise für Treibstoffe und Heizöl niederschlagen wird. An erster Stelle muss die Ölpreisentwicklung um Wechselkurseffekte bereinigt werden. Da der Wechselkurs zwischen dem Euro und dem US-Dollar seit Herbst 2015 um den Wert 1,10 US-Dollar pro Euro schwankt, entfällt dieses Argument im Rahmen der vorliegenden Analyse. Ein weiterer Faktor, der die Auswirkungen des Ölpreislückgangs auf die Preise für Treibstoffe und Heizöl beeinflusst, ist der Anteil des Einkaufspreises für Ölprodukte an dem von den Verbrauchern zu zahlenden Endproduktpreis. Dieser ist von Produkt zu Produkt unterschiedlich und er ist umso geringer, je höher die Steuer auf Brennstoffe und der Deckungsbeitrag des Handels sind, der etwa Kosten für Verwaltung, Gehälter der Tankstellenmitarbeiter, den Transport oder die Lagerhaltung finanziert. In Deutschland wird der Benzinverbrauch mit 65,45 Cent pro Liter besteuert, der Dieselverbrauch mit 47,04 Cent, Heizöl mit 6,14 Cent pro Liter. Hinzu kommt die gesetzliche Mehrwertsteuer in Höhe von 19 Prozent. Der Mineralölwirtschaftsverband (MWW, 2016) hat für Januar 2016 geschätzt, dass nach Abzug des Einkaufspreises für Öl und der Steuer ein Deckungsbeitrag von 6,60 Cent pro Liter Heizöl, 12,72 Cent pro Liter Superbenzin und 14,31 Cent pro Liter Diesel übrigbleibt. Somit liegt der Anteil des Einkaufspreises auf den Ölmärkten beim Heizöl bei gut 50 Prozent (Abbildung 4). Bei Treibstoffen macht dieser derzeit hingegen weniger als ein Viertel des Endpreises aus, sodass der Rückgang des Ölpreises auf den internationalen Ölmärkten nur diesen Teil des von dem Konsumenten zu zahlenden Endpreises verändert. Dies setzt eine natürliche Untergrenze für die Brennstoffpreise und relativiert die Auswirkung des Ölpreisverfalls auf den Privaten Verbrauch. Denn ein Rückgang des Ölpreises um ein Drittel kann potenziell den Treibstoffpreis in der aktuellen Situation um nicht mehr als 10 Prozent senken. Davon betroffen ist demnach lediglich ein geringer Anteil der privaten Kon-

sumausgaben. Hinzu kommen indirekte Effekte über die Preise anderer Güter und Multiplikatoreffekte über den erwarteten leichten Anstieg des realen Einkommens.

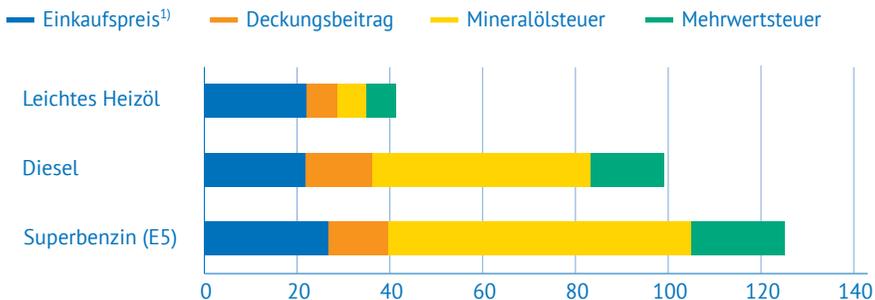
Neben dem Privaten Konsum sind positive Effekte durch den Ölpreissrückgang auch auf die **Investitionstätigkeit** der Unternehmen in Deutschland und andere Nettoölimporteure zu erwarten. Ähnlich wie bei dem Privaten Verbrauch dürfte der niedrigere Ölpreis zu einer Entlastung auf der Kostenseite der Hersteller besonders in energieintensiven Bereichen führen. Aber auch andere Branchen dürften von dem niedrigen Ölpreis profitieren, wenn sie etwa Rohöl oder Zwischenprodukte als Input in der Produktion nutzen oder Transportdienstleistungen in einem hohen Maß in Anspruch nehmen. Wird der Ölpreissrückgang als dauerhaft angesehen, könnte das freiwerdende Budget durch Preissenkungen an den Kunden weitergegeben werden oder für Investitionszwecke verwendet werden. Diesem positiven Effekt könnte allerdings die zunehmende Unsicherheit aufgrund der Ölpreissfluktuationen entgegenwirken (Ferderer, 1996; Jo, 2014).

Während der zu erwartende Effekt des Ölpreissrückgangs auf den Privaten Konsum und die Investitionen positiv ist, kann bei der Entwicklung der deutschen Exporte auch mit gegenläufigen Effekten gerechnet werden. Die Exporte in öl-

### Zusammensetzung des Verbraucherpreises Kraftstoffe und Heizöl

Abbildung 4

Angaben in Cent je Liter im Januar 2016



1) Notierung Rotterdam.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Energie-Informationsdienst; Mineralölwirtschaftsverband; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

importierende Länder dürften zulegen, wenn die oben beschriebene Ankurbelung des Privaten Konsums und der Investitionstätigkeit auch in diesen Ländern realisiert wird. Bei Nettoölexporteurern wie Russland oder Saudi-Arabien ist hingegen eine abnehmende Wachstumsdynamik möglich, was auch die deutschen Exporte dorthin negativ beeinflussen dürfte (Grömling et al., 2015). Da zu den größten zehn Exportzielmärkten Deutschlands, die insgesamt etwa 60 Prozent der deutschen Warenexporte ausmachen, kein Nettoölexporteur gehört, ist insgesamt mit einem positiven, wenn auch nicht sehr starken Effekt des Ölpreisrückgangs auf die deutschen Exporte zu rechnen.

Auch wenn sowohl bei dem Privaten Konsum als auch bei den Investitionen und den Exporten insgesamt positive Impulse des aktuellen Ölpreisrückgangs eintreten dürften, ist für den gesamtwirtschaftlichen Effekt die Entwicklung der **Einfuhren** von entscheidender Bedeutung. Ein Teil der gewonnenen Kaufkraft der Verbraucher oder der Kostenentlastung bei den Unternehmen wird für Ausgaben für Importprodukte aufgewendet. Sowohl die Importe von Energieträgern als auch von anderen Waren dürften infolge des Ölpreisrückgangs in realer Rechnung zunehmen. Die Nachfrage nach Ölprodukten wird aufgrund des gesunkenen Preises steigen. Bei anderen Gütern folgt der Anstieg der Importe aus der Kostenersparnis oder der Budgetentlastung bei den Ausgaben für Ölprodukte. Insgesamt ist nach der Bereinigung um den Anstieg der Importtätigkeit mit einem einmaligen leichten Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Dynamik in Deutschland zu rechnen.

Weitere Aspekte der Ölpreisentwicklung sind die Entwicklung der **Konsumentenpreise** und die potenziellen Implikationen für die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB). Die oben beschriebenen Auswirkungen des Ölpreisrückgangs auf den Privaten Verbrauch verlaufen an erster Stelle über eine Anpassung der Preise für Brennstoffe und somit des Verbraucherpreisindex (VPI) insgesamt. Dabei handelt es sich um einen einmaligen Niveaueffekt, der keine dauerhaften Auswirkungen auf die Inflationsrate haben dürfte. Indirekte Effekte über die Anpassung der Preise von anderen Konsumgütern, deren Produktion ölintensiv ist oder bei denen Transportkosten einen erheblichen Anteil am Endproduktpreis ausmachen, dürften nur langsam auftreten. Zum einen liegt dies daran, dass die Preisanpassung mit Kosten verbunden ist, zum Beispiel für die neue Etikettierung oder die Änderung der Preise im Computersystem. Zum anderen geben die Her-

steller die Änderungen der Rohstoffpreise erst dann an die Kunden weiter, wenn sie von einer dauerhaften Entwicklung ausgehen. Dies soll Verärgerung bei den Kunden vermeiden, wenn nach einer Preissenkung die Produktpreise wieder erhöht werden müssen, um gegebenenfalls die Rückkehr der Inputpreise zum ursprünglichen Niveau zu kompensieren.

Weiterhin ist zu bedenken, dass in der empirischen Literatur aus der Vorkrisenzeit nur ein schwacher Zusammenhang zwischen der Ölpreisentwicklung und der Entwicklung von Inflationserwartungen festgestellt werden konnte. Doch dieser Zusammenhang hat sich in den letzten Jahren verstärkt (Badel/McGillicuddy, 2015; Sussman/Zohar, 2015), was auch eine Reaktion vonseiten der Zentralbanken begründen könnte. Zudem ist eine Auswirkung auf die Langfristzinsen denkbar, wenn die Ölpreisentwicklung eine Rolle bei der Bildung der Inflationserwartungen spielt.

### **Modellsimulationen zu den Auswirkungen des niedrigen Ölpreises**

Nachdem im vorherigen Abschnitt die Wirkungskanäle eines Ölpreisrückgangs aus theoretischer Perspektive diskutiert wurden, werden jetzt die Ergebnisse einer Modellsimulation unter Anwendung des Oxford Global Economic Model dargestellt. Hierbei werden die Wachstumseffekte des oben angenommenen Rückgangs des jahresdurchschnittlichen Ölpreises für 2016 von dem in der Herbstprognose unterstellten Wert in Höhe von knapp 60 US-Dollar auf etwa 40 US-Dollar pro Barrel analysiert. Eine Zusammenfassung der Ergebnisse ist in der Tabelle dargestellt.

Die Ergebnisse bestätigen im Großen und Ganzen die im theoretischen Teil diskutierten Effekte. Von den BIP-Komponenten dürfte der Private Verbrauch den stärksten positiven Effekt des Ölpreisrückgangs zu spüren bekommen. Infolgedessen dürfte das für das Jahr 2016 prognostizierte Wachstum des realen Privaten Konsums um etwa einen halben Prozentpunkt zulegen. Dies entspricht einem mengenmäßigen Zuwachs in einer Größenordnung von 7 Milliarden Euro. Ein geringerer Effekt zeigt sich erwartungsgemäß bei den Anlageinvestitionen, da der niedrige Ölpreis nicht ausreichend ist, um allein einen Investitionszyklus auszulösen. Die Exportdynamik deutscher Unternehmen dürfte auch zunehmen – um etwa 0,3 Prozentpunkte wäre der Anstieg der Exporte aufgrund des nied-

## Effekte eines Ölpreisrückgangs

Tabelle

Auswirkungen eines Ölpreisrückgangs von 60 auf 40 US-Dollar je Barrel im Jahresdurchschnitt 2016 auf Basis einer Simulation<sup>1)</sup> auf die preisbereinigten Verwendungsaggregate des BIP und die Verbraucherpreise in Deutschland in Prozentpunkten

Bruttoinlandsprodukt	0,2
Privater Konsum	0,5
Anlageinvestitionen	0,2
Exporte <sup>2)</sup>	0,3
Importe <sup>2)</sup>	0,7
Importe (Nicht-Brennstoffwaren)	0,7
Importe (Brennstoffe)	0,7
Inflation	-0,8

1) Simulation auf Basis des Oxford Global Economic Model.

2) Waren und Dienstleistungen.

Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft Köln



[http://www.iwkoeln.de/\\_storage/asset/272429/storage/master/download/tab.xlsx](http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/272429/storage/master/download/tab.xlsx)

rigen Ölpreises höher als im Basisszenario mit einem Ölpreis von 60 US-Dollar pro Barrel.

Ein merklicher Teil der zusätzlichen Ausgaben bei den drei Komponenten, Privater Verbrauch, Anlageinvestitionen und Exporte, entfällt allerdings auf Importgüter. Die preisbereinigte Zunahme der Einfuhren von Waren und Dienstleistungen dürfte aufgrund des Ölpreisverfalls um etwa 0,7 Prozentpunkte höher ausfallen. Dabei zeigt sich eine gesteigerte Dynamik nicht nur bei den Importen von Nicht-Brennstoffwaren. Auch die Importe von Brennstoffen dürften eine um 0,7 Prozentpunkte höhere Wachstumsrate haben als im Basisszenario. Der niedrige Ölpreis dürfte sowohl die Nachfrage nach Treibstoffen ankurbeln als auch zu einer Aufschiebung von energiesparenden Investitionen führen.

Der gesamtwirtschaftliche Effekt des Ölpreisrückgangs kann auf etwa 0,2 Prozentpunkte zusätzliches Wirtschaftswachstum geschätzt werden. Der stärkere Anstieg der Wachstumsrate des Privaten Konsums wird durch eine kräftige Zunahme der Dynamik bei der Importtätigkeit geschmälert. Insgesamt handelt es sich um einen einmaligen Niveaueffekt, der in den Folgejahren keine weiteren

nennenswerten Wachstumseffekte auslösen dürfte. Des Weiteren ist mit einem erneuten Druck auf die Konsumentenpreise zu rechnen. Um etwa 0,8 Prozentpunkte dürfte die am Verbraucherpreisindex gemessene Inflationsrate niedriger ausfallen.

### **Zusammenfassung**

Der Preis für Rohöl ist Anfang des Jahres 2016 noch einmal deutlich gesunken. Obwohl die Nachfrageschwäche großer Schwellenländer wie China dazu beigetragen hat, ist diese Entwicklung eher auf angebotsseitige Faktoren zurückzuführen. Die deutsche Wirtschaft dürfte als Nettoölimporteur von dem niedrigen Ölpreis profitieren. Dieser führt zu einem Anstieg der Kaufkraft privater Verbraucher und zu einer Entlastung der Unternehmen, besonders in den energieintensiven Branchen.

Wird der im Herbst angenommene Wert für den durchschnittlichen Ölpreis im Jahr 2016 in Höhe von 60 US-Dollar auf nun 40 US-Dollar pro Barrel revidiert, so dürfte dies einen Zugewinn an Kaufkraft der privaten Haushalte um 7 Milliarden implizieren. Modellsimulationen mithilfe des Oxford Global Model zeigen, dass der Private Konsum wegen des Ölpreisverfalls um etwa 0,5 Prozentpunkte in preisbereinigter Rechnung stärker zulegen dürfte. Auch die Investitionstätigkeit und die Exporte deutscher Unternehmen werden durch den Ölpreisrückgang leicht an Dynamik gewinnen. Der gesamtwirtschaftliche Effekt bleibt aber eher gering, denn ein großer Teil der zusätzlichen Ausgaben entfällt auf Importgüter. Insgesamt ist mit einem zusätzlichen Wirtschaftswachstum von etwa 0,2 Prozentpunkten aufgrund des niedrigen Ölpreises im Jahr 2016 zu rechnen, wobei es sich um einen einmaligen Niveaueffekt handelt, der die Wachstumsdynamik in den Folgejahren nicht nennenswert beeinflussen wird.

## Literatur

- Arezki, Rabah / Blanchard, Olivier, 2014, Seven Questions about the Recent Oil Price Slump, IMFdirect Blog, <https://blog-imfdirect.imf.org/2014/12/22/seven-questions-about-the-recent-oil-price-slump/> [3.2.2016]
- Badel, Alejandro / McGillicuddy, Joseph, 2015, Oil Prices and Inflation Expectations: Is There a Link?, The regional Economist, Juli, <https://www.stlouisfed.org/~media/Publications/Regional%20Economist/2015/July/Oil.pdf> [3.2.2016]
- Blanchard, Olivier / Gali, Jordi, 2008, The Macroeconomic Effects of Oil Shocks: Why are the 2000s so Different from the 1970s?, CEPR Discussion Papers, Nr. 6631, Stanford, CA
- Cashin, Paul / Mohaddes, Kamiar / Raissi, Maziar / Raissi, Mehdi, 2014, The Differential Effects of Oil Demand and Supply Shocks on the Global Economy, in: Energy Economics, 44. Jg., Nr. 1, S. 113–134
- Ferderer, J. Peter, 1996, Oil price volatility and the macroeconomy, in: Journal of Macroeconomics, 18. Jg., Nr. 1, S. 1–26
- Grömling, Michael, 2008, Öl und Konjunktur – eine Einbahnstraße?, in: Wirtschaftswissenschaftliches Studium (WiSt), 37. Jg., Nr. 6, S. 317–325
- Grömling, Michael / Kolev, Galina / Matthes, Jürgen, 2015, Auswirkungen des Energiepreisverfalls auf den deutschen Außenhandel, Gutachten für den Aussenhandelsverband für Mineralöl und Energie und für die Mittelständische Energiewirtschaft Deutschland, Köln
- Hamilton, James D., 2008, Oil and the macroeconomy, in: Durlauf, Steven N. / Blume, Lawrence E., The New Palgrave Dictionary of Economics, [http://www.dictionaryofeconomics.com/article?id=pde2008\\_E000233](http://www.dictionaryofeconomics.com/article?id=pde2008_E000233) [11.3.2016]
- IEA – International Energy Agency, 2016, Oil Market Report, January 2016, <https://www.iea.org/oil-marketreport/omrpublic/> [20.1.2016]
- IW-Forschungsgruppe Konjunktur, 2015, Moderate Schlagzahl im Fahrwasser der schwächeren Weltwirtschaft – IW-Konjunkturprognose Herbst 2015, in: IW-Trends, 42. Jg., Online-Version, Nr. 1.2015, S. 3–44
- Jo, Soojin, 2014, The Effects of Oil Price Uncertainty on Global Real Economic Activity, in: Journal of Money, Credit and Banking, 46. Jg., Nr. 6, S. 1113–1135
- Killian, Lutz, 2014, Oil Price Shocks: Causes and Consequences, in: Annual Review of Resource Economics, 6. Jg., Nr. 1, S. 133–154
- MWV – Mineralölwirtschaftsverband, 2016, Daten & Statistiken, <http://www.mwv.de/index.php/daten/statistikenpreise> [18.2.2016]
- Peersman, Gert / Robays, Ine van, 2012, Cross-country differences in the effects of oil shocks, in: Energy Economics, 34. Jg., Nr. 5, S. 1532–1547
- Sussman, Nathan / Zohar, Osnat, 2015, Oil prices, inflation expectations, and monetary policy, VOX-Artikel, <http://www.voxeu.org/article/oil-prices-inflation-expectations-and-monetary-policy> [3.2.2016]

## Effects of the Latest Oil Price Development on the German Business Cycle

At the beginning of 2016 the price for crude oil plummeted once again. Model simulations show that the greatest positive effect of this fall is to be expected in private consumption. The simulations examined what effect it would have on the national economy if the annual average oil price for the year 2016, assumed in autumn 2015 to be 60 U.S. dollars per barrel, were revised to 40 dollars per barrel. The volume of price-adjusted private consumption should then be some 7 billion euros or 0,5 percentage points higher due to the low oil price. Investment activity and German firms' exports are also likely to be slightly more buoyant due to the fall in the oil price. However, the effect on the economy as a whole will remain minor as a significant portion of the additional expenditure will be on imported goods. Overall, in 2016 the low oil price can be expected to bring additional economic growth of about 0,2 percentage points.