

Zur Wirkung von Ölpreisänderungen auf die deutsche Konjunktur

Nils Jannsen und Martin Plödt

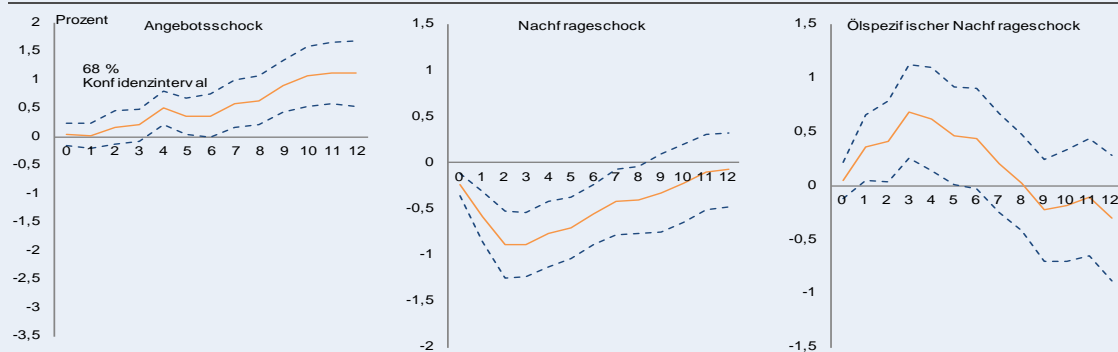
Ölpreisrückgänge wirken für sich genommen stimulierend auf erdölimportierende Volkswirtschaften wie Deutschland, da sie die Ölimportrechnung reduzieren. Dies spiegelt sich für Deutschland beispielsweise in der kräftigen Verbesserung der Terms of Trade wider, die sich seit dem Beginn des Ölpreisverfalls im Jahr 2012 ergeben hat. Auch hat sich die Ölimportrechnung seit dem Jahr 2012 um mehr als 40 Prozent oder rund 1 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt verringert, bei in etwa unveränderter Menge von importiertem Rohöl. Der jüngste seit Dezember des abgelaufenen Jahres verzeichnete Ölpreisrückgang dürfte die Ölimportrechnung im laufenden Jahr noch einmal um rund 0,4 Prozentpunkte in Relation zum Bruttoinlandsprodukt reduzieren, sofern der Ölpreis in Euro gerechnet in etwa auf seinem derzeitigen Niveau bleibt.

Freilich ist eine Verringerung des Ölpreises, so wie sie sich beispielsweise seit unserer Winterprognose ergeben hat, nicht gleichbedeutend mit einer Aufhellung der konjunkturellen Aussichten für Deutschland. Maßgeblich für die konjunkturelle Wirkung von Ölpreisänderungen auf die deutsche Konjunktur sind die zugrundeliegenden Ursachen (Gern et al. 2016: Kasten 1).^a So kann ein Sinken des Ölpreises sowohl auf eine Ausweitung des Ölangebots zurückgehen als auch auf eine verringerte Nachfrage, die sich häufig aus einer langsameren Dynamik der Weltkonjunktur ergibt. Dementsprechend ergeben sich unterschiedliche Wirkungen auf die deutsche Konjunktur. Ein angebotsbedingter Rückgang der Ölpreise führt in der Regel zu einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts, ein nachfragebedingter Rückgang dagegen zu einer Verringerung des Bruttoinlandsprodukts, da die Eintrübung der Weltkonjunktur und die dadurch gedämpften Exporte nicht durch Kaufkraftgewinne kompensiert werden können (Abbildung 1). Weitere, sogenannte ölspezifische Nachfrageschocks, die mit niedrigeren Ölpreisen einhergehen, erhöhen zumindest kurzfristig das Bruttoinlandsprodukt in Deutschland.^b Diese Effekte sind allerdings nur sehr schwierig abschätzbar und die daraus abgeleiteten Ergebnisse mit einer hohen Unsicherheit verbunden.

Anders als beim Bruttoinlandsprodukt sind die Effekte der verschiedenen Ursachen der Ölpreisänderungen beim privaten Konsum und dem Expansionsbeitrag des Außenhandels zumindest qualitativ ähnlicher. Die beiden Komponenten reagieren aber generell unterschiedlich. So wirkt ein Ölpreisrückgang, unabhängig davon, ob er nachfrage- oder angebotsbedingt ist, stimulierend auf den privaten Konsum, da die realen Einkommen aufgrund der Kaufkraftgewinne stimuliert werden (Abbildung 2). Der Expansionsbeitrag des Außenhandels wird dagegen sowohl bei nachfrage- als auch bei angebotsbedingten Rückgängen des Ölpreises gedrückt (Abbildung 3).^c

Abbildung 1:

Bruttoinlandsprodukt



Quartalsdaten; preisbereinigt. Schocks identifiziert gemäß Herwartz und Plödt (2016). Vierteljährliche Schocks sind Durchschnitte der monatlichen Werte.

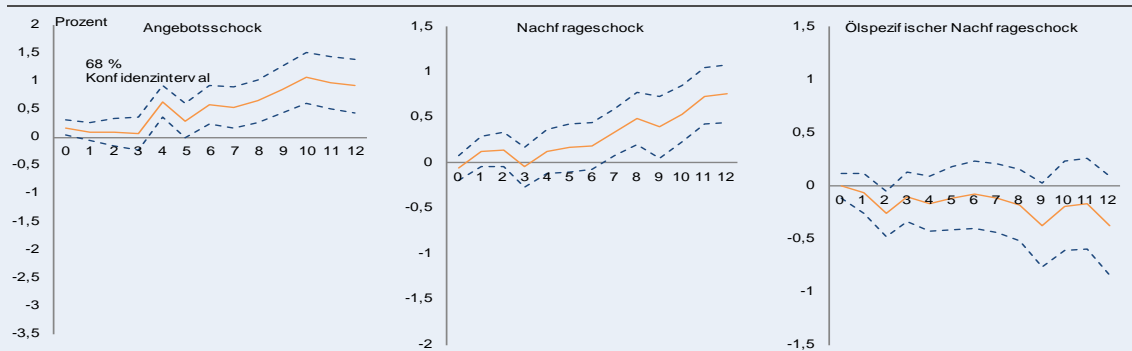
Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; eigene Berechnungen.

Die in der jüngsten Vergangenheit zu verzeichnenden Ölpreisrückgänge dürften unserer Einschätzung nach insbesondere auf eine verringerte Nachfrage zurückzuführen sein. Eine grobe Kalkulation der Wirkung der identifizierten Ursachen der Ölpreisänderung bis zum Ende des Jahres 2015 zeigt, dass sie das

Bruttoinlandsprodukt per Saldo im Winterhalbjahr etwas drücken dürften. Im weiteren Verlauf des Jahres 2016 werden sie wohl in etwa neutral auf das Bruttoinlandsprodukt wirken. Da die seit Jahresbeginn zu verzeichnenden Ölpreisrückgänge zu einem Gutteil auch nachfragebedingt sein dürften (eine Identifikation der Ursachen der Ölpreisrückgänge ist derzeit noch nicht möglich, da harte Daten für die Weltkonjunktur noch nicht vorliegen), rechnen wir damit, dass auch sie per Saldo keine stimulierende Wirkung auf die Konjunktur in Deutschland haben werden. Allerdings dürften die Ölpreisrückgänge die Komposition der verwendungsseitigen Beiträge zum Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts beeinflussen. Während sie voraussichtlich den Anstieg des privaten Konsums erhöhen, dürften sie den Expansionsbeitrag des Außenhandels drücken. Freilich sind die Ursachen für Ölpreisänderungen nur sehr schwer zu identifizieren und die Prognose der Konjunktur wird durch zahlreiche andere Faktoren beeinflusst. Zum Teil zeigen sich die Wirkungen der Ölpreisänderungen aber auch in unserer aktuellen Prognose: Die Ölpreisrückgänge haben einen Anteil daran, dass der private Konsum im laufenden Jahr unserer Einschätzung zufolge so stark zulegen wird wie seit 15 Jahren nicht mehr. Vom Außenhandel geht aber wohl ein spürbar negativer Beitrag zum Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts aus.

Abbildung 2:

Konsum

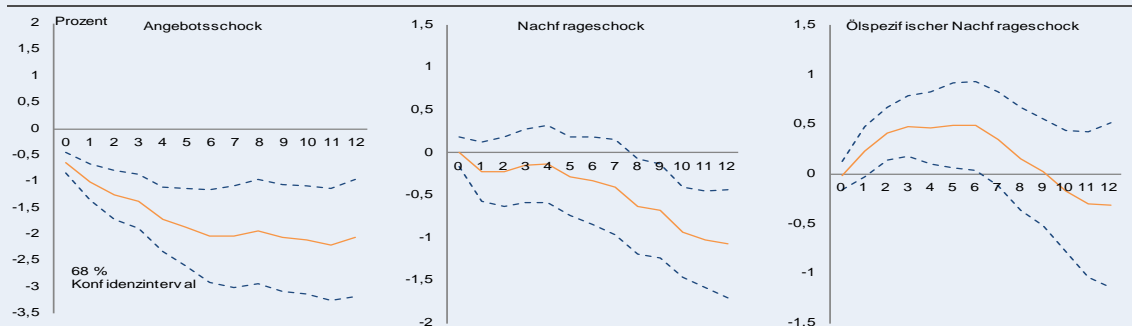


Quartalsdaten; preisbereinigt. Schocks identifiziert gemäß Herwartz und Plödt (2016). Vierteljährliche Schocks sind Durchschnitte der monatlichen Werte.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; eigene Berechnungen.

Abbildung 3:

Expansionsbeitrag des Außenhandels



Quartalsdaten; preisbereinigt. Schocks identifiziert gemäß Herwartz und Plödt (2016). Vierteljährliche Schocks sind Durchschnitte der monatlichen Werte.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; eigene Berechnungen.

^aFür eine detaillierte Analyse von Ölpreisänderungen auf die deutsche Konjunktur siehe auch Carstensen et al. (2013). — ^bZur Identifikation der unterschiedlichen Ölpreisschocks siehe Gern et al. (2016: Kasten 1). — ^cFür eine detaillierte Analyse der Wirkungen von Ölpreisänderungen auf den deutschen Außenhandel siehe Jannsen et al. (2015: [IfW-Box 2015-6](#)). Leicht abweichende Ergebnisse ergeben sich unter anderem dadurch, dass die zugrundeliegenden Ursachen von Ölpreisänderungen dort auf Basis von Kilian (2009) identifiziert worden sind, während hier die Methode von Herwartz und Plödt (2016) angewendet wurde.

Literatur

- Gern, K.-J., P. Hauber, N. Jannsen, S. Kooths, M. Plödt und Maik Wolters (2016). Getrübte Aussichten für die Weltkonjunktur. Kieler Konjunkturberichte Nr. 15 (2016|Q1). Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Herwartz, H., und M. Plödt (2016): The macroeconomic effects of oil price shocks: Evidence from a statistical identification approach. *Journal of International Money and Finance* 61: 30–44.
- Jannsen, N., M. Plödt und Tim Schwarzmüller (2015). Zur Wirkung des Ölpreisrückgangs auf den deutschen Außenhandel. IfW-Box 2015.6. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Kilian, L. (2009). Not All Oil Price Shocks Are Alike: Disentangling Demand and Supply Shocks in the Crude Oil Market. *American Economic Review* 99 (3): 1053–1069.