

Ölpreisbaisse – Konsequenzen für Wirtschaft, Geopolitik und Energiewende

Hanns Günther Hilpert/Kirsten Westphal

Seit Mitte vergangenen Jahres hat sich der Rohölpreis zeitweise mehr als halbiert. Ein solcher Preisverfall innerhalb nur eines halben Jahres ist extrem. Das heute Erstaunliche und Präzedenzlose ist, dass der Ölpreis derart drastisch sinkt, obwohl die wichtigen traditionellen Förderregionen des Mittleren Ostens und Russland in geopolitischen Krisen stecken. Momentan herrscht Wettbewerb im Markt und das Angebot übersteigt die Nachfrage. Den Ölverbrauchern beschert der Preissturz unerwartete Windfall-Gewinne, den Ölproduzenten kräftige Einnahmeausfälle. Unklar ist, wie lange die Niedrigpreisphase anhalten und ob sie möglicherweise gar ein Comeback der fossilen Energieträger auslösen wird. Führen die heute bei niedrigen Preisen unterlassenen Investitionen mittelfristig zu neuen Preisschüben und Angebotslücken? Verstärken sich die geopolitischen Verwerfungen noch und verlangsamt sich die Energiewende?

Während der Ölpreis für die Sorte Brent Ende Juni 2014 noch bei über 110 US-Dollar pro Barrel lag, ist er bis Januar 2015 zeitweise bis auf 45 US-Dollar gesunken. Seitdem bewegen sich die Barrelpreise in einem Band zwischen 48 und 60 US-Dollar. Nichts spricht heute, im April 2015, für schnell steigende Ölpreise. Die ökonomischen und (geo)politischen Auswirkungen sind weitreichend, denn der Ölpreis ist eine Leitwährung, für andere Rohstoffpreise und für die Weltwirtschaft insgesamt.

Die internationalen Energiemärkte sind seit Beginn der Dekade von einer beispiellosen Unsicherheit und von erheblichem Stress für die Marktteilnehmer geprägt. Die niedrigen Ölpreise suggerieren nur schein-

bar eine Entspannung. Die Ungewissheit, wie sich Preis und Nachfrage künftig entwickeln, hat sich noch verstärkt. In der aktuellen Situation niedriger, sich volatil seitwärts bewegender Ölpreise werden Investitionen in neue Explorations- und Förderprojekte vertagt. Der Aufschub von Investitionen heute birgt aber die Gefahr von Preisschüben und Versorgungsrisiken morgen. Der Preisverfall verstellt den Blick darauf, dass es in den wichtigsten Förderregionen erhebliche geopolitische Risiken gibt: Die an Öl- und Gasreserven reichen Länder Saudi-Arabien und Iran sind im Mittleren Osten in mehrere teils kriegerische Auseinandersetzungen verwickelt. Die Russland-Ukraine-Krise schwelt weiter. Der

Erdöl- und Erdgaspreisverfall kann diese Krisen noch verstärken.

Europa ist eher ein »Nehmer« von Markt- und Preisentwicklungen. Da es nur über eine bescheidene eigene Öl- und Gasförderung verfügt, die zudem sinkt, ist es den Entwicklungen besonders ausgesetzt. Auch deswegen ist die Frage, inwieweit Energieverbraucher von den niedrigen Preisen profitieren, gerade aus deutscher Sicht ambivalent zu beurteilen. Denn die Opportunitätskosten für die Abkehr von fossilen Brennstoffen und für Effizienzmaßnahmen steigen, je mehr die Preise fallen. Insofern ist es bedeutsam, wie lange die Preisbaisse anhält.

Die globale Ebene – Ursachen des Preisverfalls

Einen vergleichbaren Preisverfall haben die Ölmärkte bereits 1986, 1998 und während der Wirtschafts- und Finanzkrise 2008/09 erlebt. Nach dieser letzten Tiefpreisphase stieg der Ölpreis, getrieben von der boomenden Nachfrage in den Schwellenländern, zwischen 2010 und 2013 an und damit erhöhte sich auch der Anreiz, in immer komplexere Erdöl- und Erdgasförderprojekte zu investieren. Was früher noch den kommerziell uninteressanten Ressourcen zugeschlagen wurde, galt nun als Reserve, die sich auch dank technologischer Fortschritte unter dem Aspekt der Rentabilität fördern ließ. In den USA wurde die Technik des *hydraulic fracturing* mit der des horizontalen Bohrens (Fracking) kombiniert, was den Schieferöl- und -gasboom auslöste. Unter dem Eindruck einer über viele Jahre rasant steigenden Nachfrage in Asien gingen die Marktteilnehmer von einem anhaltend hohen Preisniveau aus. Für die Erwartung eines strukturell hohen Ölpreises spricht überdies die Tatsache, dass sich die leicht zugänglichen Felder mit niedrigen Förderkosten erschöpfen und zunehmend geologisch, klimatisch und technisch komplexe Vorkommen erschlossen werden müssen.

Als ein Preisfaktor geopolitischer Natur galt in den letzten Jahren der steigende fiskalische Break-even-Preis, also der Öl-

preis, auf den die exportierenden Länder ihr Staatsbudget ausgerichtet hatten. Alle relevanten Akteure schien das Interesse an einem hohen, stabilen Ölpreis zu haben.

Indes hat die Fracking-Revolution in den USA enorme Verschiebungen auf den internationalen Ölmärkten ausgelöst. Seit 2008 hat die Rohölförderung dort um mehr als ein Drittel zugenommen. Aktuell speist sich das Weltmarktangebot von circa 93 Millionen Barrel pro Tag (b/d) zu gut 30 Millionen b/d aus der Fördermenge der Organisation erdölexportierender Länder (OPEC). Davon werden 21,7 Millionen b/d im Mittleren Osten gefördert. Über 10 Millionen b/d steuern jeweils die USA und Russland bei. Je mehr der Preis fiel, desto mehr versuchten Produzenten und Exporteure, den Gewinnverlust über höhere Mengen zu kompensieren. Russland fördert auf Höchstniveau. Innerhalb der OPEC erodierte die Kartelldisziplin: Der Iran produziert über seiner Quote, der Irak, nicht an Quoten gebunden, verzeichnet steigende Förderraten. Venezuela, Nigeria, Algerien oder Ecuador haben keinen wirtschaftlichen Spielraum, die Mengen zu kürzen. Im Ergebnis übersteigt das Angebot die Nachfrage um etwa 1,0 bis 2,0 Millionen Barrel am Tag.

Auch die Nachfrage Chinas und der Schwellenländer hat sich seit etwa 2013 nicht ganz so dynamisch wie erwartet entwickelt. Im OECD-Raum stagniert die Nachfrage nach Öl ohnehin. Nicht zuletzt wird die Niedrigpreisphase zur Bevorratung genutzt, so dass sich die Lagermengen auf Höchstständen befinden. Die Motive dafür sind unterschiedlich: Flaschenhalse in der Infrastruktur, die Wette auf höhere Preise in der Zukunft oder der Aufbau strategischer Reserven (etwa in China). Im Ergebnis aber können künftige Preisanstiege zunächst abgedeckt werden. All das führt zu der beispiellosen Situation, dass in Zeiten enormer Krisen in den Hauptproduzentenregionen die Ölpreise schwächeln.

Dass sich Ölpreise zyklisch entwickeln, ist unbestritten. Jenseits des bekannten Phänomens des Schweinezyklus gibt es aber auch strukturelle Faktoren, die sich lang-

fristig dämpfend auf den Rohölpreis auswirken: 1. Das durch Fracking in Nordamerika gewonnene Angebot erweist sich als überraschend preiselastisch: Mithin reagiert die Förderung im Vergleich zur konventionellen Produktion wesentlich schneller auf Preissignale. 2. Im Verbrauchsmix der traditionellen Nutzungen von Erdöl (Transport und Mobilität, Petrochemie) spielen Kondensate, Natural Gas Liquids, aber auch Erdgas eine immer wichtigere Rolle. Der Anteil von Erdöl geht hier zurück. 3. Die Wechselwirkungen und relativen Preisveränderungen zwischen den Energieträgern prägen das Energiesystem zunehmend. Bei der Förderung spielt die assoziierte Gewinnung (von Erdöl, Erdgas, Liquids) eine immer wichtigere Rolle auch für die Produktions- und Investitionsentscheidungen. Auf der Nachfrageseite wird der Prozess der Substitution von Erdöl (Fuel-Switch) durch die Preisschwankungen beim Rohöl beeinflusst. Andererseits führt beim Erdgas das steigende Marktangebot zu einer Abkehr von der Ölpreisbindung.

Die oben angeführten zyklischen und strukturellen Faktoren können den aktuellen Preisverfall erklären. Sie stützen auch die Erwartung einer über mehr als ein Jahr anhaltenden Preisbaisse. Entscheidend für die weitere Entwicklung sind nun die Anpassungsreaktionen der großen Förderländer und Produktionsunternehmen. Schon wird sichtbar, dass kostspielige Investitionsprojekte auf die lange Bank geschoben werden, so dass mittel- bis langfristig wieder Angebotslücken und Versorgungsengpässe entstehen dürften.

Saudi-Arabien – Machtverlust oder Rollenkonsolidierung?

Die OPEC trachtete in der Vergangenheit stets danach, die Produktion der Marktnachfrage anzupassen und die Preise so zu stabilisieren. Saudi-Arabien war der entscheidende Swing Supplier, der mit seinen freien Förderkapazitäten auf Engpässe reagieren konnte. In den frühen 2010er Jahren hat sich die OPEC mit einem Preisband

zwischen 100 und 110 US-Dollar pro Barrel arrangiert. In der aktuellen Phase zeigen sich die Grenzen der Kartellmacht der OPEC. Zwar ist die Organisation in der Lage, zyklische Marktentwicklungen abzufedern, sie kann aber nicht strukturelle Preis- und Marktentwicklungen kontrollieren. Saudi-Arabien ist nicht bereit, die alleinigen Lasten zu tragen, um die Preise zu stabilisieren, wenn sich die anderen OPEC-Mitglieder oder auch Russland nicht an den Produktionskürzungen beteiligen.

Auf der OPEC-Sitzung am 27. November 2014 wurde beschlossen, die Fördermengen des Kartells trotz des Überangebots auf den Weltmärkten nicht zu reduzieren. Schon zuvor hatte Saudi-Arabien asiatischen Staaten und den USA Preisabschläge gewährt, um seine Marktanteile zu verteidigen. Das Kalkül Saudi-Arabiens ist vielschichtig: Die Führungsmacht unter den OPEC-Ländern will auf kurze Sicht ihre dominante Position am Markt bewahren und langfristig eine stabile Weltnachfrage nach Rohöl auf hohem Niveau sicherstellen. Saudi-Arabien und die verbündeten arabischen Golfstaaten fördern zu den niedrigsten Kosten, verfügen über die größten und am weitesten in die Zukunft reichenden Reserven und verfolgen daher auch eine sehr langfristige Perspektive.

Erklärtes Leitziel ist es nun, die Marktkräfte wirken zu lassen: Produzenten mit hohen Förderkosten werden nicht mehr »subventioniert«, Grenzanbieter aus dem Markt gedrängt, so dass sich die Märkte einpendeln können. Dies ermöglicht zudem eine Nachfrageerholung. Sporadisch auftretende längerfristige Niedrigpreisphasen sollen Öl-Substitutionsprozessen entgegenwirken und damit garantieren, dass die Golfstaaten auch künftig Abnehmer für ihr Öl finden. Fuel-Switch soll so an Attraktivität einbüßen.

Die arabischen Golfstaaten haben einen langen Atem, um eine Tiefpreisphase durchzustehen. Sie produzieren nicht nur zu den geringsten Kosten, sondern verfügen auch über hohe finanzielle Rücklagen. Freilich sind unter dem Druck der gesellschaftlichen

Umbrüche in den arabischen Ländern seit 2011 die Ausgaben für Sozialpolitik, Verteidigung und Sicherheitspolitik kräftig angestiegen. Auch ist absehbar, dass die Golfstaaten hohe Investitionen im Energiesektor werden tätigen müssen, um ihre Exporte hoch zu halten und gleichzeitig den wachsenden Energiebedarf im Inland zu stillen.

In der steigenden Binnennachfrage liegt übrigens ein weiterer Grund, warum Saudi-Arabien die Quoten nicht kürzt. Auch dass vielfach Erdgas als Beiprodukt gefördert wird, begrenzt den Spielraum, die Ölförderung zu senken. Denn Erdgas ist unverzichtbar für die industrielle Diversifizierungsstrategie wie auch für die eigene Energieversorgung. Würde weniger Öl gefördert, stünde nicht mehr ausreichend Erdgas zur Deckung der Binnennachfrage zur Verfügung. Diese müsste dann über Importe oder durch Erdölprodukte gedeckt werden, was wiederum die Exportmengen reduzieren würde.

Swing Supply 2.0? Fracking und die gewachsene Rolle der USA

Ernüchtert von den gesunkenen oder zumindest unsicher gewordenen Renditeaussichten stellen Investoren weltweit Öl- und Gasförderprojekte auf den Prüfstand. Der Absturz der Ölpreise hat ihre Kalküle über den Haufen geworfen. Dies gilt auch für die nordamerikanische Öl- und Gaswirtschaft. Infolge der niedrigeren Preise sind in den USA die Bohraktivitäten allein in diesem Jahr um 40 Prozent zurückgegangen. Allerdings ist die Zahl der Bohrungen kein alleiniger Indikator, da die Effizienz der Bohrungen signifikant gestiegen ist. Tatsächlich steigt die Fördermenge weiter an. Jedoch finden Marktberaumungsprozesse auf Unternehmensebene statt, indem kleine, oft riskant finanzierte Wettbewerber aus der Förderung ausscheiden, während die internationalen Multis zunehmend einsteigen. Sie schätzen an der Schiefer- bzw. Tight-Ölförderung, dass Fördermengen und Risiken überschaubar sind, eine leistungs-

fähige Service-Industrie besteht und Reaktionszeiten relativ kurz sind. Haben große Felder eine Vorlaufzeit von fünf bis 15 Jahren, lassen sich Fracking-Bohrungen in den USA binnen weniger Monate realisieren. Mithin konstituieren die langfristigen Angebotspreise der Grenzanbieter aus der amerikanischen Frackingszene ein Preisband, das sowohl eine Ober- als auch eine Untergrenze für den Ölpreis bietet.

Die Technologie-Revolution des Fracking schafft neue Realitäten. Bei anziehenden Ölpreisen werden sich Investoren wieder verstärkt engagieren. Die USA verfügen somit über einen zeitlich und mengenmäßig flexiblen Puffer im eigenen Land. Allerdings erwartet die Internationale Energieagentur (IEA), dass der Höhepunkt des per Fracking geförderten Öls um 2020 erreicht sein wird und danach die Förderkurve abfällt. Wird jetzt vorübergehend weniger gefördert, verschiebt sich der »Peak« entsprechend nach hinten.

In den USA wird auch der Zusammenhang zwischen Öl- und Gasförderung deutlich sichtbar. Der Ölpreisverfall wirkt auf die Schiefergasförderung zurück. Auch sie ist bei Preisen von 2 bis 3 US-Dollar pro Million British Thermal Units (MBTU) wenig rentabel. Gewinne brachte in der Vergangenheit der Verkauf der längerkettigen Kohlenwasserstoffe (Flüssiggase, Erdöl). Der Preisverfall hier hat somit auch Folgen für die Gasförderung in den USA. Auch wenn die Versorgungslage der USA gerade beim Erdgas auf längere Sicht komfortabel bleibt, könnte der Preissturz Rückwirkungen auf die Pläne haben, nordamerikanisches verflüssigtes Erdgas (LNG) zu exportieren. Denn die Anreize für die teuren Exportprojekte verringern sich, je kleiner die erwarteten Gewinnmargen ausfallen.

Konjunkturspritze im OECD-Raum

Kein Preis ist in der globalen Weltwirtschaft so wichtig wie der für Rohöl. Die Austauschrelationen im Welthandel – die Terms of Trade – haben sich infolge des Preissturzes auf den Ölmärkten drastisch verändert. In

der Konsequenz findet international eine gewaltige Umverteilung der Einkommen von Ölproduzenten zu Ölverbrauchern, von Nettoexporteuren zu Nettoimporteuren statt. Der konjunkturelle Impuls, der von dieser Umverteilung ausgeht, ist für die Weltwirtschaft deutlich positiv, da die Importländer im Durchschnitt einen höheren Anteil ihres Bruttonationaleinkommens konsumieren als die Exportländer und da Letztere zur Kompensation ihrer Einkommensverluste Ersparnisse auflösen.

Weltwirtschaftlich positiv ist der aktuelle Preisverfall auch deshalb, weil er überwiegend angebotsinduziert und nicht nachfragebedingt ist. Simulationsrechnungen des IWF zufolge führt eine 45-prozentige Preissenkung für Rohöl in den Jahren 2015 und 2016 zu einem Anstieg des Weltbruttosozialprodukts von jährlich 0,3 bis 0,8 Prozent. Allerdings verdeckt diese aggregierte Sicht die enormen Unterschiede zwischen Produzenten- und Konsumentenstaaten, zwischen Exporteuren und Importeuren. Wie sich die Ölpreisbaisse ökonomisch auf eine Volkswirtschaft auswirkt, hängt von einer Reihe verschiedener Faktoren ab. Dazu zählen unter anderem der relative Anteil der ölbasierter Produktion an der nationalen Wertschöpfung (sog. Ölintensität), die Höhe der Importe oder Exporte, das aktuelle konjunkturelle Umfeld und nicht zuletzt die Reaktionen der Marktakteure und der Politik. Die wirtschaftlichen Effekte des Preisverfalls sind je nach Land und Region sehr unterschiedlich. Auf jeden Fall ist davon auszugehen, dass je länger die aktuelle Niedrigpreisphase anhält, sie desto nachhaltiger strukturbildend wirken wird im Hinblick auf Investitions- und Konsumentscheidungen.

Die **EU und Deutschland** gehören zweifellos zu den Nutznießern des Ölpreissturzes. Mussten die EU-Mitgliedstaaten im Jahr 2013 bei einem Durchschnittspreis von 109 US-Dollar pro Barrel 2,6 Prozent des Bruttoinlandsprodukts für Ölimporte aufwenden, wird die Ölrechnung 2015 und vermutlich auch 2016 deutlich niedriger ausfallen. Von dem Preisverfall profitieren

Europa und Deutschland in dreifacher Weise: Erstens steigen – dank niedriger Kosten für Wärme und Verkehr – die Realeinkommen, so dass die privaten Haushalte bei besserer Kassenlage ihren Konsum ausweiten können. Zweitens sinken die Beschaffungs- und Herstellungskosten der Unternehmen. Je nach Marktlage können sie ihre Produktion steigern, ihre Gewinne erhöhen und gegebenenfalls Erweiterungsinvestitionen vornehmen. Drittens treten mittelbar positive Wirkungen ein: Zum einen hat die Dämpfung des Preisauftriebs, die eng mit den rückläufigen Energiekosten verknüpft ist, weitere Kaufkraftgewinne und Kostensenkungen zur Folge und erlaubt Lohnerhöhungen, die nicht gleich inflationär wirken. Zum anderen führt die verbesserte Gewinnperspektive der Unternehmen nicht nur dazu, dass diese an den Aktienmärkten besser bewertet werden, sondern auch zu höheren Steuereinnahmen des Staates, wodurch unter anderem den Ländern in der Peripherie der Eurozone die Rückzahlung ihrer Schulden erleichtert wird. Insgesamt wirkt der Preisverfall für Rohöl als ein positiver Angebotsschock auf die Volkswirtschaften Europas. Konsum und Investitionen werden stimuliert, Produktion, Wachstum und Beschäftigung nehmen zu. Allerdings ist Europa von der Preisbaisse weniger begünstigt als etwa die sehr viel ölintensiveren Schwellenländer. Zudem hat der Euro parallel zum Ölpreisverfall seit Juni 2014 gegenüber dem US-Dollar deutlich an Wert verloren. Die Terms of Trade haben sich daher für die Länder der Eurozone nur halb so stark verbessert wie etwa für die USA. Außerdem hat sich infolge des Preissturzes auf den Ölmärkten der Spielraum für eine akkommodierende, sprich zinssenkende Geldpolitik in Europa nicht unbedingt erweitert. Da sich die von der EZB gesetzten Leitzinsen ohnehin bereits bei nahezu null Prozent bewegen, ergibt sich kein zusätzlicher Spielraum für Zinssenkungen. Problematisch ist vielmehr, dass sich bei insgesamt schwacher Konjunktur im Euroraum die Deflationsrisiken signifikant erhöht haben.

Japans Situation ähnelt in vielerlei Hinsicht der Europas. Mit einem Anteil der Ölimporte am Bruttoinlandsprodukt in Höhe von 3,0 Prozent war Japans Ölimportabhängigkeit 2013 sogar noch größer als die Europas. Nach der Havarie des Atommeilers von Fukushima hatte das Land notgedrungen die Elektrizitätserzeugung auf fossile Energieträger umgestellt. Wenngleich die Energieunternehmen ihre Kosteneinsparungen nur verzögert an ihre Kunden weitergeben, profitiert auch Japan in Form von Kostensenkungen und Kaufkraftgewinnen von der fortgesetzten Ölpreisbaisse. Allerdings reduzieren sich die positiven Effekte in ähnlicher Weise wie in Europa. Der Yen befindet sich ebenfalls in einer Schwächephase und hat parallel zum Ölpreisverfall seit Juni 2014 gegenüber dem US-Dollar abgewertet. Und auch Japans Wirtschaft droht bei schwacher Konjunktur wieder in eine Deflation abzugleiten, so dass die durch den Ölpreisverfall ausgelöste Dämpfung der Teuerung geldpolitisch unwillkommen ist.

In **den USA** trifft die unvermindert in Dollarnotierungen spürbare Ölpreisbaisse auf ein ausgesprochen günstiges konjunkturelles Umfeld. Insbesondere die Armen und der Mittelstand profitieren progressiv von diesem Kaufkraftgewinn und dürften ihren Konsum 2015 kräftig steigern. Da zudem in den USA Deflationsgefahren nicht bestehen, kann die US-Notenbank aufgrund der Dämpfung des Preisauftriebs, den für Jahresmitte geplanten Ausstieg aus der expansiven Geldpolitik (QE) hinauszögern. Allerdings sind die USA auch ein gewichtiger Ölproduzent und der aktuelle Preissturz hat der noch bis Mitte letzten Jahres expansiven Ölwirtschaft einen schweren Schlag versetzt. Wie bereits dargelegt, ist das Investitionsvolumen der Branche eingebrochen und dürfte sich aufgrund der Unsicherheit bis auf Weiteres nicht erholen.

Gewinner

Die ölimportierenden Schwellenländer dürften aus mehreren Gründen die größten Profiteure der Ölpreisbaisse sein. Erstens ist

die Energieintensität ihrer Volkswirtschaften generell sehr hoch. Zweitens können die aufgrund geringerer Kosten für Energie und Dünger gefallen Nahrungsmittelpreise für reale Einkommensgewinne breiter Bevölkerungsschichten sorgen. Drittens sind Spielräume für eine akkommodierende Geldpolitik ausreichend vorhanden. Und viertens haben die gesunkenen Ölrechnungen einen aktivierenden Einfluss auf die Zahlungsbilanz, die sich oft chronisch im Defizit befindet. Die positiven Effekte sind generell umso größer, je höher der Anteil der Öl- und Gasimporte am Bruttoinlandsprodukt ausfällt. Insofern zählen die Länder Chile, Pakistan, Südafrika, Südkorea, Taiwan und Türkei mit Anteilen von zumeist über vier Prozent zu den großen Gewinnern. Regional profitieren die Importregionen Südasiens, insbesondere auch Indien, sowie Südasiens mit den Ausnahmen Brunei und Malaysia. Strukturell nachhaltig positive Wirkungen werden insbesondere den Ländern zuteil, denen es gelingt, die niedrigen Weltmarktpreise für einen Abbau der Energiesubventionen oder zur Durchsetzung höherer Verbrauchssteuern zu nutzen. Entsprechende Reformen haben beispielsweise China, Indien und Indonesien in die Wege geleitet.

Überhaupt gehört **China** als der Welt größter Ölimporteur zu den großen Nutznießern des Preissturzes. Allerdings profitieren weniger die ölverbrauchenden Haushalte und Unternehmen als Staat und Staatswirtschaft. Ohnehin macht Öl nur 18 Prozent des nationalen Energiemix aus. Dreimal schon wurden die Ölverbrauchssteuern erhöht. Die strategischen Ölreserven werden laufend aufgestockt. Und die Staatsunternehmen im Energiesektor verwenden den Windfall-Gewinn zum Abbau von Überkapazitäten und Schulden. Positiv ist ferner, dass die preisdämpfenden Effekte konjunkturell willkommene geldpolitische Lockerungsmaßnahmen ermöglichen. Kritisch sind allerdings die bei gefallenen Ölpreisen gesunkenen Anreize für einen klimafreundlichen Umbau des Energiesystems zu sehen.

Die Ölexportländer als Verlierer

Die großen Verlierer der Ölpreisbaisse sind die traditionellen Ölförderländer mit ihren Rentenökonomien. Russland galt bis zur Fracking-Revolution als unersetzbare Energiesupermacht. Auf diesen Status setzte der Kreml politisch im Innern und nach außen. Binnenwirtschaftlich leidet Russlands Ökonomie jedoch an den negativen Rückwirkungen der Rohstoffproduktion auf die übrige Wirtschaft des Landes (Dutch Disease) und generell an einem Mangel an marktwirtschaftlichem Wettbewerb. Ohnehin in einer schwachen Verfassung befindlich ist Russlands Wirtschaft durch den Dreifachshock von Öl- und Gaspreisverfall, Rubel-Abwertung und Wirtschafts- und Finanzmarktsanktionen infolge seiner Ukraine-Interventionen stark getroffen. Da Russlands Öl- und Gasunternehmen auf der Basis von Rubel-Kostenstrukturen arbeiten und der russische Staat den Preisverfall durch eine Herabsetzung der Produktionssteuern partiell auffängt, wird die heimische Förderung aus bereits produzierenden Feldern so lange wie möglich auf Hochtouren laufen. Aber die Investitionen drohen aufgrund der westlichen Sanktionen einzubrechen. Dabei muss Russland dringend in neue Projekte investieren, um sein Förderniveau aufrechtzuerhalten. Projekte mit westlicher Firmenbeteiligung in der Arktis und bei der unkonventionellen Förderung wurden indes auf Eis gelegt. Das trifft neben Russland auch die westlichen Partnerkonzerne. Vorangetrieben werden Projekte mit chinesischer Finanzierung im Rahmen von Staats-Firmen-Allianzen, die aber wenig Mehrwert für den russischen Arbeitsmarkt und die Zulieferindustrie bringen.

Generell gilt, dass in den Exportländern die Öl- und Gaswirtschaft unmittelbar betroffen ist. Sie befindet sich meist in staatlicher Hand. Die Gewinne brechen ein und damit verringern sich mittelbar auch die Transfers an den Staat. Da die fiskalischen Break-even-Preise mit Ausnahme der von Katar, Kuwait und Turkmenistan oberhalb des derzeitigen Weltmarktpreises liegen, ist

in den Exportländern für das laufende Jahr mit hohen Haushaltsdefiziten zu rechnen. Die negativen Effekte fallen umso stärker ins Gewicht, je größer der Anteil von Öl und Gas an der nationalen Wertschöpfung, an Exporten, Devisenerlösen und den Staatseinnahmen ist. Gemessen an diesen Kriterien stehen insbesondere afrikanische Länder, der Irak und Venezuela unter starken Anpassungszwängen. Zu beobachten ist, dass die Wirtschaftsleistung zurückgeht, die Handels- und Leistungsbilanzen ins Defizit rutschen und die Währungen gegenüber dem US-Dollar an Wert verlieren. Die Abwertungen können zwar die negativen Effekte auf Produktion und Einkommen realwirtschaftlich abmildern. Sie bergen aber finanzwirtschaftlich hohe Risiken, etwa wenn Energiewirtschaft und öffentliche Hand stark in US-Dollar fremdkapital-finanziert sind, wenn die Exporterlöse in Drittwährungen anfallen und insbesondere wenn die nationalen Wachstumsperspektiven von den Finanzmärkten skeptisch beurteilt werden. So mussten bereits die Länder Angola, Kolumbien, Nigeria, Russland und Venezuela ungewöhnlich hohe Kapitalexporte und Abwertungen hinnehmen. Sogar eine neue Runde von Schwellenländer-Finanzkrisen ist nicht auszuschließen, nämlich dann, wenn im Zuge der absehbaren Zinswende in den USA eine Kapitalflucht einsetzen sollte und dann Dollaranlagen in die USA repatriiert werden.

Niedrige Ölpreise werden den Druck auf die Regierungen von Exportländern erhöhen, Reformen umzusetzen: Haushaltskürzungen werden unumgänglich sein. Weitere mögliche Anpassungen sind der Abbau von Energieverbrauchssubventionen, die Ausweitung der heimischen Öl- und Gasproduktion und mittelfristig eine Diversifizierung der Staatseinnahmen, vor allem aber der gesamtwirtschaftlichen Produktion.

Die gefallen Einnahmen aus der Öl- und Gasförderung haben in den Exportländern die Spielräume sowohl für eine klientelistische Verteilungspolitik als auch für eine petrofinanzierte offensive Außenpolitik dramatisch eingeengt. Vorläufig ist

aber noch ungewiss, an welchen Weltorten sich die Folgen für die innenpolitische Stabilität oder die geopolitische Machtbalance real zeigen werden. Mehr noch als die ökonomischen Konsequenzen sind die davon nachgelagerten politischen Prozesse erst in Umrissen erkennbar: 1. Russlands Innen- und Außenpolitik zeigt sich zwar von den vielfachen ökonomischen Problemen unbeeindruckt, die politisch-ökonomische Attraktivität des Landes (als Standort, als Investor, als Partner) hat aber gelitten. 2. Saudi-Arabien trachtet danach, perspektivisch Marktanteile zurückzugewinnen und die Einnahmebasis durch stetige Erhaltungs- und Neuinvestitionen langfristig abzusichern. Für die Konkurrenten in der Region sind Investitionen in neue Förderprojekte dagegen sehr viel schwieriger zu realisieren: Die Risikobereitschaft ist gesunken. Das unterminiert zum Beispiel die wirtschaftliche Erholung des Irans auch nach einem Kompromiss bei den Atomverhandlungen. Seine Spielräume zur Finanzierung verbündeter militärischer Verbände in den arabischen Nachbarstaaten verringern sich. 3. Die Energie-Autarkie der Amerikas ist erst einmal verschoben: Die Preisbaisse trifft Projekte zur Ausbeutung von Tiefsee-Vorkommen (Pre-salt-Förderung in Brasilien) und von Schiefersanden bzw. Bitumen (Venezuela, Kanada). Mexikos große Verfassungsreform, die auch dem Zweck dient, internationale Konzerne anzulocken, läuft erst einmal ins Leere. In Lateinamerika geraten die linken Regierungen, die die Vorherrschaft der USA herausgefordert haben, immer mehr unter Druck. Venezuela, das gegen den Staatsbankrott kämpft, kann seine Erdöllieferungen zum Vorzugspreis in die Karibik kaum mehr aufrechterhalten. Vor diesem Hintergrund vollzieht sich eine historische Annäherung zwischen Kuba und den USA. Nicht zuletzt sind 4. die Aussichten auf eine Öl- und Gas-Bonanza in Afrika erst einmal verschoben. Die inneren Verteilungskonflikte dürften auf dem schwarzen Kontinent wieder an Schärfe gewinnen.

Versorgungssicherheit und Energiewende

Die Ölpreisbaisse hat Rückwirkungen auf die Versorgungssicherheit. Die Förderung in der Nordsee gerät unter Druck, ebenso wie ein Ausbau der Förderung in Norwegen (Arktis) erst mal gebremst ist. Es stehen vornehmlich Projekte in Frage, die von »westlichen Multis« vorangetrieben wurden. Sie werden von dem Preisverfall auf mehreren Ebenen in die Zange genommen: Ihre Umsätze und Gewinne schrumpfen, ihre Marktkapitalisierung sinkt, und ihre Förderprojekte werden teurer.

Auch wenn der Absturz der Öl- und Gaspreise das traditionelle Energiewende-Narrativ stetig steigender Preise für fossile Energieträger zu konterkarieren scheint, bleibt der Umbau des Energiesystems wichtig. Konzentrierten sich die Maßnahmen der Energiewende bisher auf die Stromerzeugung, sollten nun Wärme und Verkehr folgen. Diese neuralgischen Bereiche allerdings trifft der Ölpreisverfall, denn Anreize für Effizienzmaßnahmen im Gebäudebestand und dem Fahrzeugbau sinken. Das aber schafft auf Jahre Lock-in-Effekte und wird es schwieriger machen, klimaschädliche Emissionen einzusparen. Es gilt daher, die aktuelle Niedrigpreisphase zu nutzen, um neue Anreize zu setzen, etwa durch eine Harmonisierung und Anhebung von Verbrauchssteuern. Die Energiewende ist angesichts volatiler Preisentwicklungen und wachsender geopolitischer Risiken für die Versorgungssicherheit Deutschlands die wichtigste, weil verlässlichste energiepolitische Säule.

© Stiftung
Wissenschaft und
Politik, 2015
Alle Rechte
vorbehalten

Das Aktuell gibt
ausschließlich die
persönliche Auf-
fassung der
Autoren wieder

SWP
Stiftung
Wissenschaft und
Politik