

Können die niedrigen Ölpreise die schwächelnde Weltkonjunktur retten oder enden wir dadurch erst recht in der Katastrophe durch Deflation? – Einsendung 03

Um die obige Frage zu klären, muss zuvor der Begriff Deflation geklärt werden. Hierzu ist es ratsam, den bekannteren Begriff Inflation genauer zu beleuchten. Inflation ist den meisten Menschen geläufig in der symptomatischen Ausprägung der Preissteigerungen von Gütern und Dienstleistungen. Aber die Ursache selbst liegt in einer vorhergehenden Geldmengenausweitung durch die Zentral- und Geschäftsbanken. Die Zentralbanken stellen eine Basisgeldmenge zur Verfügung, welche als Basis zur Kreditgeldschöpfung durch die Geschäftsbanken dient. Durch diverse regulatorische Maßnahmen, wie z. B. Mindestreserve und Refinanzierungszinssätze, soll die Kreditgeldschöpfung der Geschäftsbanken gesteuert werden. Ein wichtiges Detail dabei ist, dass bei der Kreditgeld- sowie bei der Zentralbankgeldschöpfung, die zu zahlenden Zinsen nicht mitgeschöpft werden. Dies bedeutet bzgl. der Bankbilanzen, dass die entstehenden Forderungen aus der Geldmengenschöpfungen höher sind, als die Verbindlichkeiten. Daraus folgt, dass zu jedem Zeitpunkt genügend Geld im Umlauf sein muss, um die Forderungen zu bedienen. Hierbei ist Inflation hilfreich, denn wenn die Preise steigen, dann müssen zukünftige Kredite einen höheren Nominalwert aufweisen. Bei Deflation ist Gegenteiliges zu beobachten. Aufgrund einer Geldmengenkontraktion sinken die Preise und weniger Geld ist im System, sodass u. a. die Gefahr besteht, dass ausgegebene Kredite nicht mehr bedient werden können. Solange genug Geld über diesen zweistufigen Prozess von Zentral- und Geschäftsbanken geschöpft wird, um Kredite und Zinsen zu bedienen, ist dieses Geldsystem, welches auch als FIAT-Geldsystem bezeichnet wird, in keinerlei Gefahr.

Des Weiteren muss die Rolle des Erdöls, welches gemeinhin einfach nur als Öl bezeichnet wird, genauer betrachtet werden. Der Weltbedarf an Öl ist laut [International Energy Agency \(IEA\)](#) im ersten Quartal 2016 rund 94,8mb/d (million barrel per day). Die Menge, welche zur Verfügung gestellt wird, beträgt für das erste Quartal 96,4mb/d. Dieses Überangebot manifestiert sich in einem fallenden Ölpreis. Bei einem Ölpreis von ca. 45 US-\$ für die Sorte BRENT im April '16 wird also Öl im Wert von 4,266 Mrd. \$ täglich nachgefragt. Für ein Jahr ergeben sich damit ca. 1,56 Billionen US-\$. Dass klingt zunächst nach einer eher geringen Summe, wenn man diese Zahl mit den Zahlen in Bilanzen von Notenbanken bzw. „Too-Big-To-Fail“-Banken, Staatsverschuldungen größerer westlicher Industrienationen oder mit dem Derivatemarkt vergleicht. Aber verglichen mit der weltweiten Realwirtschaft, welche laut [Statista.com](#) im Jahr 2014 rund 77,3 und im Jahr 2015 voraussichtlich 74,5 Billionen US-\$ beträgt, hat der Ölpreis keinen unerheblichen Anteil an der Realwirtschaft. Hierbei muss man bedenken, dass das Rohöl für verschiedene Zwecke unter Aufwendung von Kosten aufbereitet werden muss.

Um die Bedeutsamkeit des Öls bei der Preisgestaltung zu unterstreichen ist es wichtig, dass einem bewusst wird, dass Öl nicht nur den Herstellungsprozess eines Produktes unmittelbar, sondern auch mittelbar betrifft. Unmittelbar heißt, dass Öl oder ein Produkt aus Öl ein Teil des Produktes ist. Der mittelbare Einfluss bezieht sich zum Beispiel über Öl als Energieträger oder als Schmierstoffe für Maschinen, welche für den Herstellungsprozess notwendig sind, aber nicht Teil des Produktes selbst sind. Zudem wirkt der Ölpreis indirekt über die Löhne, wobei neue Lohnforderungen im Allgemeinen mindestens die steigenden Lebenshaltungskosten, wie z. B. ölabhängige Kosten wie Strom, Warmwasser oder Kraftstoffe zum Betrieb eines Kraftfahrzeuges, kompensieren sollen. Dies soll nur exemplarisch veranschaulichen, dass Öl an mehr als nur einer Stellschraube in der Wirtschaft dreht.

Der Öl- und Geldmarkt hängen voneinander ab, d. h. es existieren Wechselbeziehungen und deshalb muss zuvorderst festgehalten werden, was Ursache und was Symptom ist. Der niedrige Ölpreis ist kein deflationäres Symptom einer schrumpfenden US-\$ Geldmenge, sondern vielmehr das Resultat des Preisfindungsprozesses im Markt selbst. Dies bedeutet, dass der niedrige Ölpreis aus einem Überangebot an Öl, welches auf eine sinkende Nachfrage stößt, resultiert. Für die Wirkung auf die Konjunktur muss man jedoch die Zeithorizonte beachten. Der niedrige Ölpreis wirkt unmittelbar

als Konjunkturstimulanz, da bei den Unternehmen und Konsumenten Kapital frei wird. Natürlich profitiert nicht jedes Unternehmen bzw. Konsumenten gleichermaßen vom niedrigen Ölpreis. Je höher die Abhängigkeit vom Öl, desto mehr freies Kapital steht zur Verfügung. Mittelfristig ist ein niedriger Ölpreis problematisch für das Bankensystem und damit auch für die Realwirtschaft, dennoch im aktuell vorherrschenden FIAT-Geldsystem - abhängig von der Verschuldungsquote von Privathaushalten, Unternehmen und Staaten eines Währungsraumes unter Umständen tolerierbar. Hierbei ist anzumerken, dass ein niedriger Ölpreis auf mittlere Sicht auch größere Auswirkungen auf erdölexportierende Staaten, wie z. B. Saudi-Arabien oder Russland haben wird, welche haushaltstechnisch auf Einnahmen aus dem Öllexport angewiesen sind. Zudem hat die USA eine Fracking-Industrie aufgebaut, welche jedoch nur bei einem höheren Ölpreis wirtschaftlich arbeiten kann. Es ist wahrscheinlich, dass bei einem niedrigen Ölpreis die Einnahmen aus der Öl- und Gasförderung basierend auf der Fracking-Technologie nicht ausreichen werden, um alle Kredite und Zinsen zu bedienen. Hier sind Unternehmensinsolvenzen möglich, wobei gleichzeitig toxische Kredite in den amerikanischen Bilanzen der Banken vorhanden sind, welche über Kredite in der Fracking-Industrie engagiert sind. Aber auf lange Sicht ist der niedrige Ölpreis in einem FIAT-Geldsystem, welches die Geldmenge über Kredite ausweitet, kataklystisch. Denn es besteht die Möglichkeit bestehende Kredite teilweise oder vollständig zu tilgen. Eine Tilgung der Kreditschulden führt zwangsläufig zu einer schrumpfenden Geldmenge mit einhergehender Kaufkraftsteigerung, welche für Schuldner im Allgemeinen problematisch ist, da für die Tilgung der Nominalwert des Kredites relevant ist, wobei der Aufwand zur Kredittilgung durch die Kaufkraftsteigerung erhöht wird. Dies führt dazu, dass die Wahrscheinlichkeit steigt, dass langlaufende Kredite in Zukunft nicht mehr getilgt werden können. In diesem Kontext muss man auch die bisher unwirksamen Maßnahmen der EZB betrachten, welche durch das im März '15 gestartete Anleihenkaufprogramm (QE-Programm) zur qualitativen Lockerung, nicht nur die Basisgeldmenge ausgeweitet, sondern zudem auch den Wechselkurs des Euros gegenüber anderen Währungen gesenkt hat. Dadurch wurden Importe in die Eurozone, wie z. B. Öl, teurer bzw. fielen im Preis nicht so stark, wie dies ohne QE-Programm der Fall gewesen wäre. Es ist wichtig zu erkennen, dass die EZB unbegrenzt Basisgeld aus dem nichts schöpfen kann, um eine Deflation abzuwenden! ABER dies erhöht auch das Risiko einer galoppierenden bzw. Hyperinflation, da es meiner Meinung nach nicht möglich ist, dass die Notenbanken mit den ihnen zur Verfügung stehenden Mitteln eine genaue Inflationszielmarke, wie z. B. die knapp 2% der EZB, zu treffen.

Fazit ist, dass die höchstwahrscheinlich eintretende (Hyper-)Inflation u. a. deflationsinduziert ist und weit über 2% liegen wird.