

## Können die niedrigen Ölpreise die schwächelnde Weltkonjunktur retten oder enden wir dadurch erst recht in der Katastrophe durch Deflation? – Einreichung 05

Die in der Geschichte einmalige Aufblähung der Geldmenge durch Zentralbanken weltweit macht eine Interpretation von finanzpolitischen Entscheidungen und Deflation zwingend notwendig.

Deflation hat mehrere Ursachen. Zum einen ist sie gemäß der Theorie in restriktiver Geldpolitik der Zentralbanken, wie Zinsanhebung und normalerweise daraus resultierender Verminderung der im Umlauf befindlichen Geldmenge, begründet. Von einer Leitzinsanhebung sind wir in der Eurozone meilenweit entfernt und auch die FED hat diesbezüglich schon „zurückgerudert“. Im Gegenteil führt doch die EZB derzeit einen Kampf gegen die Mini-Inflation und hat erstmals in ihrer Geschichte im März 2016 den Leitzins auf 0,0 Prozent gesenkt. Das umstrittene Anleihenkaufprogramm wurde erst kürzlich von 60 auf 80 Milliarden Euro bis mindestens März 2017 verlängert. Die Bestrebungen Finanzmärkte mit billigem Geld zu fluten werden somit aufrechterhalten. Noch vor ein paar Jahren hatte man von einer geplanten, kontrollierten Rückführung der Geldmengenausweitung gesprochen. Ein Wunschtraum der sich nicht erfüllen wird!

Deflationsauslöser können auch sinkende Produktionsfaktoren wie z. B. Erdöl sein. Auf die Auswirkungen des gesunkenen Ölpreises wird später noch eingegangen. Bei aller „Gelddruckerei“ hat es die EZB nicht geschafft die Umlaufgeschwindigkeit, auch eine Ursache für Deflation, zu erhöhen. Im Gegenteil die Geldumlaufgeschwindigkeit wird in naher Zukunft weiter abnehmen.

Der österr. Volkswirt Gregor Hochreiter beschreibt Inflation explizit als ein Aufblähen der Geldmenge dessen mittelbare Folge ein Anstieg der Warenpreise ist. Inflation passiert nicht von selber, sondern die ungedeckte Geldmenge wird willkürlich ausgeweitet. Teile dieses aus dem „Nichts“ geschaffenen, ungedeckten Geldes werden sich im Sickerprozess („Cantillon-Effekt“) ihren Weg durch die Gesellschaft bahnen und in der Realwirtschaft ankommen. Spätestens dann wird die Inflation sprunghaft steigen. Wir sind auf dem besten Weg dorthin.

Die Finanzstimuli der EZB und div. Zentralbanken durch QE verpuffen ohne nennenswerte Auswirkungen auf die Realwirtschaft und verdeutlichen, dass nun die Zentralbanken keine Pfeile mehr im Köcher haben. Das einzige was man jetzt noch erreicht, ist Zeit zu gewinnen. Hinzu kommt, dass sich Unternehmen derzeit bewusst mit Investitionen zurückhalten.

### Rückläufige Unternehmensgewinne, teilweise Verluste

Im 2. Quartal 2016 melden zunehmend Unternehmen aus den unterschiedlichsten Branchen schlechte Entwicklungen ihrer Kennzahlen.

Aus den Indikatoren bestimmter Unternehmen lassen sich Zukunftsszenarien für die globale Entwicklung eindeutig ableiten. IT Bereich: Seagate gab am 29.4.2016 „a 77 % fall in Q3 earning“ bekannt. Western Digital verzeichnete im mit 1. April 2016 endenden Q3 auf Basis US GAAP einen Nettogewinnrückgang um 81 % auf 74 Mill. US\$ (Vorjahresquartal 384 Mill. US\$). Der Umsatz fiel im Q3 Jahresvergleich von 3,55 Mrd. auf 2,82 Mrd. US\$.

Am 21.4.2016 meldet das *triple* „AAA“ Unternehmen Microsoft nach Börsenschluss einen Gewinneinbruch für das 3. Quartal. Der Softwaregigant hat das Q3 mit einem Gewinneinbruch und Erlösrückgängen in Höhe von 5,5 Prozent abgeschlossen. Der Überschuss fiel im Jahresvergleich um rund ein Viertel auf 3,76 Mrd. Dollar.

Auch beim für eher kräftigen Wachstum bekannten Biotech Schwergewicht Gilead Sciences brach der Nettogewinn im ersten Quartal 2016 von 4,3 Mrd. (Vorjahresquartal) auf 3,6 Mrd. US\$ ein. Anheuser-Busch INBEV NV: meldet für Q1/2016 scharfen Gewinnrückgang: *Normalized earnings (adjusted for*

*cyclical ups and downs in the economy*) - auch als bereinigter Gewinn zu bezeichnen - fiel auf 844 Mill. \$ von 2,29 Mrd. im Jahresvergleich, der Gewinn/Aktie brach von 1,4 US\$ auf 0,51\$/Aktie ein. Entwicklungen diverser Branchenschwergewichte lassen Investoren in Bezug auf das *GDP growth* stutzig werden.

## ÖL:

Mit seinem Zehnjahrestief von etwa 28,-- US\$ markierte der Ölpreis einen extremen, sehr kurzfristigen Kursausschlag nach unten und sieht deutlich, dass der WTI-Ölpreis im Zehnjahreschart überwiegend über 75,-- US\$ notierte. Ich bin überzeugt, sollte die Weltwirtschaft weiterhin stottern, dass wir trotz allem spätestens 2017 Ölpreise sehen werden, die um die 70-76 Dollar je Fass pendeln werden. Extreme Ausschläge sowohl nach unten wie auch nach oben sind meist von kurzer Dauer. Die 48. Kalenderwoche 2014 eröffnete mit 76 US\$/Barrel. Das Zehnjahrestief hatten wir in der 6. Kalenderwoche 2016. Man sollte davon ausgehen, dass der Ölpreis demnach wieder ca. 62 Wochen benötigen bis er die Notiz von 70-76 US\$ je Barrel zu erreicht. Das wäre dann vom Tief ausgehend in der 6. Kalenderwoche 2017.

Vagit Alekperow - einst Sowjet Vizeölminister und CEO von LUKOIL - im Presse Interview am 27.4.2016 - erkennt zu unterschiedliche Interessen der Opec Mitglieder und eine Herauskristallisierung neuer Regionen der Öl- und Gasproduktion. Trotz Problemen im Jemen, Syrien, Libyen, Irak ist der Ölpreis nicht wieder hochgeschneit. Alekperow prognostiziert den Ölpreis zu Jahresende 2016 bei 50 US\$ liegend, also auch eine wenn auch leicht steigende Tendenz.

Generell negative Auswirkungen hat der niedrige Ölpreis in Ländern, deren Wirtschaft in beträchtlichem Umfang auf der Ölindustrie basiert. Russland, Venezuela, Saudi Arabien - nur um einige zu nennen - hatten verabsäumt, während hoher Ölpreise ihre Wirtschaft auf eine breitere Basis zu stellen. Ein positives Beispiel auf dem afrikanischen Kontinent wäre Libyen. Man arbeitete intensiv im Verbund mit anderen afrikanischen Ländern an einer gedeckten Währung und es wurde intensiv in Landwirtschaft investiert, bis die NATO Luftangriffe das Land in Anarchie stürzten.

Was lernen wir aus dem IMF Ausblick, April 2016?

Der IMF „*World Economic Outlook*“, April 2016 prognostiziert ein globales Wachstum für 2016 mit 3,2 Prozent und 2017 mit 3,5 Prozent, also eine neuerliche Anpassung nach unten.

### Die erwarteten Einflüsse niedriger Ölpreise:

Der Ölpreistrückgang getrieben von einem gestiegenen Ölangebot hat einen positive Einfluss auf das globale GDP (Bruttoinlandsprodukt), das 2016 und 2017 seine Spitze bei ca. 1 Prozent plus erreicht bis es allmählich wegen der ansteigenden Ölpreise auf plus 0,75 % bis 2021 zurückgeht. (IMF Outlook 04/2016, S. 15)

Prognostiziert wird ein allgemeines Nachlassen der globalen gesamtwirtschaftlichen Nachfrage. Aufgrund einer von den Ölpreisen unabhängige Nachfrageschwäche - hauptsächlich in den *emerging markets* - wird das GDP bis 2021 global um beinahe 3 % fallen.

Verbesserung der Energieeffizienz: “This efficiency-related decline in the price of oil has a small positive impact on global GDP, with the benefits accruing largely to advanced economies”. (IMF Outlook 04/2016, S. 16)

Implikation: Der IMF-Ausblick zeigt klar und deutlich auf, dass der gefallene Ölpreis auf die globale Wirtschaft bis 2021 eher marginale Auswirkungen hat und nicht imstande sein wird die Weltwirtschaft anzukurbeln bzw. zu retten.

Konzerne bedienen sich weltweit verschiedener Tricks u. Strategien zur Senkung der effektiven Körperschaftssteuer. Dieses Geld fehlt anderswo. Effektiver zur Ankurbelung der Wirtschaft - als auf einen weiterhin niedrigen Ölpreis zu hoffen – wäre die Senkung der Lohnnebenkosten und eine Anhebung der Reallöhne speziell in den *advanced economies* (Industrienationen), was in höherer Kaufkraft resultieren würde und somit die nationale und globale Wirtschaft beständig antreiben könnte. Parallel würde dies auch zu einer kleinen Vermögensumverteilung führen, weg von exorbitanten Unternehmensgewinnen hin zu einer besseren Belohnung der Arbeitskraft und somit Kaufkraftstärkung.