

# Der Ölschock: Kontroverse Erklärungen, umstrittene politische Handlungsoptionen<sup>1</sup>

DIETMAR DIRMOSER

So lange die Ölpreise unaufhaltsam stiegen wurde heftig über die Ursachen gestritten. Mittlerweile sind die Preise stark gefallen, doch ist die Debatte dadurch nicht überflüssig geworden. Dass die Krise nicht vorbei ist zeigt auch die Tatsache, dass Öl immer noch um die Hälfte teurer ist als im vergangenen Jahr. Der Jahresdurchschnittspreis wird 50 Prozent über dem von 2007 liegen und die zusätzlichen Aufwendungen für Energieimporte werden 16 bis 20 Milliarden Euro betragen, Kaufkraft, die der Wirtschaft entzogen wird. Auch sind noch längst nicht alle Effekte des Preisschocks überall im System angekommen. So ist bei den Gaspreisen, die zeitversetzt dem Ölpreis folgen, die Preisspitze erst am Jahresende zu erwarten. Die Debatte über die Ursachen der Ölpreiskrise ist aber auch deshalb nicht überflüssig, weil es weitreichende und jeweils unterschiedliche politische Implikationen hat, ob für die Preisexplosion das Verhältnis von Angebot und Nachfrage verantwortlich gemacht wird, die Spekulation, ein unglückliches Zusammentreffen verschiedener Faktoren oder das Überschreiten des Fördermaximums.

Trotz Rückgang treibt der Ölpreis die Inflation, belastet die Verbraucher, führt zu mehr Armut in der Dritten Welt, verstärkt die Instabilität der Finanzmärkte und wirkt als globale Wachstumsbremse. Da damit zu rechnen ist, dass die Energiepreise dauerhaft hoch bleiben werden, und dass dies zu weitreichenden wirtschaftlichen Strukturverschiebungen sowie zu Wohlstandsverlusten auf breiter Front führen wird, ist politisches Handeln heute ebenso dringend wie im Juli.

## Der Preisschub und seine Auswirkungen

Arjun N. Murti ist eine Art internationales Ölpreis-Orakel. Bereits im März 2005 hatte der Goldman-Sachs-Marktanalyst eine Preisspitze von

---

1. Dieser Beitrag wurde im August 2008 abgeschlossen.

105 US-Dollar pro Fass prophezeit. Damals kostete das Barrel Rohöl auf dem Terminmarkt 50 US-Dollar, und Murti wurde allenthalben belächelt. Auch 2007 konnte sich noch niemand vorstellen, dass Murtis Vorhersage jemals wahr werden würde. Viele Top-Manager erwarteten damals für die kommenden Jahre schlimmstenfalls einen Anstieg um zehn Prozent auf 79 US-Dollar. Doch wenige Monate später, Ende Februar 2008, passierte der Barreelpreis die 100-Dollar-Marke, am 3. Juli notierte das Fass erstmals in der Geschichte über 145 US-Dollar und damit doppelt so hoch wie ein Jahr davor. Seit 2002 hat sich der Ölpreis mithin versiebenfacht und längst liegt er auch inflationsbereinigt über den Allzeit-Spitzenwerten der 1970er Jahre. Murti, mittlerweile ein Medienstar, hat sich kürzlich erneut zu Wort gemeldet. Er sagt nun voraus, dass der Barreelpreis bald die 200-US-Dollar-Marke erreichen und danach einige Zeit zwischen 150 und 200 US-Dollar schwanken wird. Anders als beim letzten Mal orientieren sich heute viele Trader und Investoren an seinen Analysen.

Michael Rothman, zweimal auf Platz eins im Ranking der besten Energieanalysten der Zeitschrift »Institutional Investor«, setzte seit der Jahrtausendwende auf stark steigende Ölnotierungen. Mittlerweile geht er aber von einem erheblichen Rückgang des Ölpreises aus. Da sich die Nachfrage abschwäche (in den OECD-Staaten sinkt der Verbrauch und außerhalb der OECD gehen die Verbrauchs-Zuwachsraten zurück), während das Angebot erheblich ausgeweitet werde, könne der Preis nur fallen, möglicherweise auf 45 US-Dollar. Rothman rät seinen Kunden, ihre Investitionen im Ölsektor zurückzufahren.

Rothman und Murti repräsentieren die extreme Bandbreite der Energiemarktbeurteilungen und -prognosen. Ähnlich zerstritten waren die Experten zuletzt während der Ölkrise der 1970er Jahre. Damals wurde innerhalb eines Jahrzehnts eine Verfünfachung der Ölpreise registriert, und die Barreelpreise stiegen inflationsbereinigt auf über 100 US-Dollar. Doch nachdem die Schockwellen der Krise abgeklungen waren, gewöhnte man sich rasch daran, dass Angebotsausweitungen oder Nachfragereduzierungen oder eine Kombination aus beiden den Ölpreis immer wieder in einen Korridor von 15 bis 25 US-Dollar zurückbrachten. Diese Erwartung wurde gleichsam zur Basishypothese aller Ölmarktanalysen. Als die Preise nach einem dramatischen Absturz auf »historische« 9,50 US-Dollar im Jahre 1998 wieder zu steigen begannen, war deshalb niemand beunruhigt. Besorgnis machte sich erst breit, als die Preise unaufhaltsam weiterstiegen und eine Rekordmarke nach der anderen hinter sich ließen. Prognosen von Experten der Banken und Rohstoffhäuser über die wei-

tere Preisentwicklung haben seitdem eines gemeinsam: Man kann sich nicht auf sie verlassen, denn sie entpuppen sich ein ums andere Mal als schlicht falsch.

Je länger die aktuelle Preisrallye andauert, umso ratloser sind die Fachleute; sie verstehen das internationale Energiesystem nicht mehr. Viele Analysten weigern sich inzwischen, überhaupt noch Prognosen zu quantifizieren. Die mathematischen Modelle, mit denen Analyseabteilungen der Investmentbranche das Marktgeschehen zu erfassen versuchen, sind obsolet, so wie beispielsweise die von Union Investment. UI-Chefökonom David Milleker räumte ein, dass mit den in seinem Unternehmen benutzten Instrumentarien nur ein Preisanstieg auf 87 US-Dollar, nicht aber auf 145 US-Dollar nachgehalten werden könne. Ähnlich ratlos zeigen sich die Energiekonzerne. Sein Unternehmen hätte nie damit gerechnet, so BP-Verwaltungsrats-Chef Peter Sutherland, dass der Bedarf so schnell steigen würde, wie in den letzten Jahren geschehen.

Der Erklärungsnotstand der Fachleute kommt zur Unzeit, denn mittlerweile zeichnet sich ab, dass die Preisexplosion wirtschaftliche und soziale Folgen auf breiter Front haben wird. In diversen Branchen stellen die energiepreisbedingten Veränderungen der Kostenstruktur eine Existenzbedrohung dar. Französische Fischer, britische Fernfahrer und viele andere sind dagegen bereits auf die Straße gegangen. Sollte der Ölpreis dauerhaft auf dem aktuellen Niveau bleiben, dürften weitreichende wirtschaftliche Strukturverschiebungen nicht zu verhindern sein. Hinzu kommt, dass die Energiepreisexplosion für viele Menschen mit niedrigem Einkommen erhebliche Wohlstandsverluste zur Folge hat. Manch einer sieht sich bereits vor der Alternative: »Heizen oder mit dem Auto zur Arbeit fahren«. In Deutschland wird, wenn sich der Preis bei 120 US-Dollar pro Barrel einpendelt, die Kaufkraft um 16 Milliarden Euro reduziert; doch wenn Öl wieder teurer wird, können daraus leicht 20 bis 25 Milliarden Euro werden.

Erheblich härter als die Industrieländer sind die Entwicklungsländer betroffen. In mehreren asiatischen Ländern sahen sich die Regierungen gezwungen, die Treibstoffsubventionen zu reduzieren oder ganz zu kapfen, um das Aufreißen von Milliardenlöchern im Staatshaushalt zu verhindern. Die höheren Spritpreise treiben die Inflation, bremsen das Wirtschaftswachstum, potenzieren die Folgen der Lebensmittelkrise und werden eine Zunahme der Armut und größere Verteilungsungerechtigkeit zur Folge haben. In einigen Ländern, darunter Indien, kam es bereits zu Massenprotesten. Die ärmsten Staaten, insbesondere jene, die nicht

über eigene Energiequellen und Rohstoffe verfügen, werden Zahlungsbilanzprobleme und makroökonomische Schief lagen sowie einen Verarmungsschub mit den bekannten politischen Destabilisierungseffekten kaum verhindern können.

Eine zusätzliche Komplikation besteht darin, dass die Ölpreis-Explosion mittlerweile spürbare Auswirkungen auf die Weltkonjunktur hat. Ökonomen vergleichen die gegenwärtige Situation mit der Krise der 1970er Jahre. Damals folgte auf den Preisschock eine Stagflationsphase mit hoher Inflation und schwachem Wachstum. Bislang hat die robuste Konjunktur nicht sichtbar werden lassen, dass – so die gängige Faustformel – jeder Ölpreisanstieg um zehn US-Dollar 0,2 bis 0,3 Prozentpunkte an Wachstum kostet. Doch in der beginnenden Abschwungphase könnte sich der Ölpreis als stark wirkende Wachstumsbremse erweisen. »Jeder Ölpreistrückgang ist gut für die deutsche Wirtschaft«, gab der Wirtschaftsweise Peter Bofinger zu Protokoll.

Der Ölpreisschock verändert wirtschaftliche Strukturen, verursacht soziale Verwerfungen und Konflikte, wirkt negativ auf die Weltkonjunktur und führt zu akuten Notlagen in weiten Teilen der Dritten Welt. Dadurch gerät die Politik unter wachsenden Handlungsdruck. Doch die politische Antwort auf die immer lauter werdenden Forderungen der unterschiedlichsten Betroffenenengruppen nach staatlichem Beistand erschöpfte sich bislang in hilflosen Versuchen, Symptome zu kurieren. In der Diskussion sind kompensatorische Einzelmaßnahmen wie Steuersenkungen, Freibeträge, Hilfen für Geringverdiener, Preiskontrollen sowie Subventionen für besonders hart betroffene Wirtschaftszweige. In Portugal wollen Politiker insbesondere den Fischern zur Hilfe kommen, in Frankreich den Fern- und Taxifahrern; in Deutschland fordert der Bundesverband der Chemieindustrie den Ausgleich standortgefährdender Belastungen durch hohe Energiekosten. In den USA wird eine ganze Serie von Gesetzesinitiativen diskutiert, nicht zuletzt mit Blick auf die bevorstehenden Wahlen. Einige zielen darauf ab, die Ölförderung in Naturschutzgebieten zu ermöglichen, andere, die Terminmarktspekulation einzudämmen, und alle werden mit dem Versprechen lanciert, dadurch die Preise an den Tankstellen entscheidend zu reduzieren.

Kompensatorische Einzelmaßnahmen zur wirtschafts- und sozialpolitischen Abfederung der Folgen der Ölpreis-Explosion sind wahrscheinlich unverzichtbar. Doch fehlt allenthalben ein politisches Gesamtkonzept, das in einem umfassenden Ansatz kurzfristige Maßnahmen mit einer langfristigen energiepolitischen Perspektive und strategischen Ziel-

setzungen kombiniert. In den 1970er Jahren bestanden die strategischen Konsequenzen aus der Ölkrise nicht zuletzt in einer Veränderung des Energiemix durch die Reduzierung der Ölabhängigkeit mittels höherer Investitionen in regenerative Energiequellen, Agrotreibstoffe und in eine erhöhte Energieeffizienz sowie der forcierten Nutzung der Kernenergie. In der aktuellen Diskussion kommt die strategische Dimension bislang eindeutig zu kurz. Und oft schwingt bei Forderungen nach Preiskontrollen, Subventionen, Sozialtarifen und staatlichen Hilfen mit, es handle sich lediglich um eine vorübergehende Stützung, bis auf den Märkten wieder »Normalität« einkehre, sprich: bis wieder billige Energie zur Verfügung stehe. Doch es ist eine offene Frage, ob es tatsächlich einen Weg zurück zu billiger Energie gibt – und was aus heutiger Warte realistischerweise unter »billig« zu verstehen ist: 50 US-Dollar pro Fass wie 2005, 70 US-Dollar wie vergangenes Jahr oder 100 US-Dollar wie im Januar? Jede Antwort oder auch nur der Ansatz zu einer Antwort auf diese Frage erfordert eine Auseinandersetzung mit den der Beurteilung der aktuellen Situation zugrunde liegenden Erklärungsansätzen.

## **Konkurrierende Erklärungsansätze**

Mit der zunehmenden Unsicherheit der Experten und immer größeren Erwartungen an die Politik gewinnt die Auseinandersetzung zwischen den Anhängern unterschiedlicher Erklärungsansätze um die Deutung der aktuellen Entwicklung an Schärfe. Die Kontroverse verunsichert mittlerweile selbst die Manager milliardenschwerer internationaler Investmentfonds. Sie fühlen sich nach der vierteljährlichen Fondsumfrage der Financial Times Deutschland in der Frage der Ölpreisentwicklung zwischen verschiedenen Erklärungsmodellen hin- und hergerissen. Vereinfachend lassen sich drei Gruppen unterscheiden, die unterschiedlichen Erklärungsansätzen anhängen.

### **Die »Peak Oil«-Propheten**

Die erste Gruppe bilden die Anhänger der Peak-Oil-These. Sie halten die gegenwärtige Preisexplosion für einen weiteren Beleg, dass das Fördermaximum bei Öl erreicht ist (bzw. im Jahr 2006 erreicht wurde) und die Produktion von nun an zurückgehen oder zumindest nicht mehr steigen wird – selbst wenn es eine Investitionsoffensive und einen Technologie-

schub geben sollte. Dafür spricht, dass seit langem keine großen Lagerstätten mehr gefunden wurden und pro Jahr zwei bis dreimal so viel Öl produziert wird, wie der Nachweis neuer Reserven gelingt. Außerdem gibt es Indizien, dass die Quantifizierungen der Ölreserven einiger OPEC-Staaten möglicherweise überhöht sind.

Bei diversen Ölfeldern, wie denen in den USA und der Nordsee, ist das Erreichen des maximalen Output unbestritten. Und im Fall der saudi-arabischen Riesenfelder gibt es Indizien dafür, dass in der von dem Geologen Marion King Hubbert in den 1950er Jahren entwickelten glockenförmigen Produktionskurve, die den typischen Förderverlauf beschreibt, der »depletion mid-point«<sup>2</sup> erreicht ist. Doch was für einzelne Felder zutrifft und empirisch belegbar ist, kann nicht ohne Weiteres für die Gesamtheit aller Ölfelder der Welt behauptet werden, schon deshalb nicht, weil viele Staaten die Daten, aus denen auf den Zustand ihrer Ölfelder geschlossen werden könnte, gar nicht veröffentlichen.

Einige Peak-Oil-Pessimisten haben die Diskussion über die Interpretation der Indizien und Indikatoren zum Glaubensstreit mit apokalyptischer Note stilisiert. Matthew Simmons, einer der prominentesten Vertreter der Peak-Oil-These, gehört nicht zu den Eiferern; er ist ein pragmatischer Investment-Banker und Ölexperte. Simmons räumt ein, dass die empirische Basis der Peak-These äußerst dünn ist und fordert von Saudi-Arabien und anderen Produzentenstaaten mehr Transparenz. Die geowissenschaftliche Fachwelt aber geht mehrheitlich davon aus, dass die Reichweite der Weltölreserven, die mit den zur Verfügung stehenden Technologien und bei dem Preisniveau der letzten Jahre als sicher förderbar gelten, 45 bis 50 Jahre beträgt, und die meisten Studien erwarten das weltweite Fördermaximum für die Jahre zwischen 2015 und 2025, also durchaus nicht in einer fernen Zukunft. Doch auch wenn der Peak erreicht ist, wird nach Ansicht der Spezialisten die Produktion nicht abrupt sinken, sondern sich einige Zeit auf einem »ondulierten Plateau« bewegen. Die Funktion eines Nachfragepuffers für das gesamte Energiesystem wird der Ölsektor dann allerdings nicht mehr erfüllen können.

Letztlich lässt sich die Peak-Oil-Diskussion auf eine Kontroverse über den Zeitpunkt reduzieren, an dem das Fördermaximum erreicht wird, denn auch die Kritiker glauben, dass – angesichts endlicher Reserven – der Peak mittelfristig unvermeidlich ist und dass es gilt, das internationale Energiesystem auf diese Situation vorzubereiten; ein Jahrzehnt ist nicht

---

2. Fördermaximum.

unbedingt eine lange Vorlaufzeit für eine Systemumstellung. Für die nähere Zukunft allerdings erwarten Experten wie Michael Rothman und diverse Energie-Consulting-Firmen, die die Förderprojekte im Auge haben, die kurz vor dem Markteintritt stehen, dass in Iran, Irak, Russland, Nigeria, Angola, Venezuela und anderswo genügend Produktionskapazitäten aktivierbar sein werden, um die Weltproduktion erheblich stärker als die wachsende Nachfrage auszuweiten und überdies Reservekapazitäten aufzubauen. Dabei ist das zusätzliche Angebot, das durch die Erschließung von Ölsand- und Tiefseeöl-Lagern auf den Markt kommt, sowie die Ethanolproduktion, die bereits knapp zwei Prozent des Ölaufkommens erreicht, noch gar nicht mitgerechnet.

### Die Angebot-Nachfrage-Puristen

Der Erklärungsansatz der zweiten Gruppe basiert auf der These, dass die aktuelle Preisentwicklung ausschließlich »fundamental« erklärbar sei und getreu das Verhältnis von Angebot und Nachfrage widerspiegele. In den Preissprüngen komme zum Ausdruck, dass das Angebot auf den Nachfrageschub aus Asien nicht flexibel zu reagieren vermag. Der Mechanismus, der seit der Ölkrise der 1970er Jahre nach Preiserhöhungen entweder Nachfragereduzierungen und/oder Angebotsausweitungen auslöste und dafür sorgte, dass die Preise wieder zurückgingen, sei zwar nicht außer Funktion, doch wirke er zeitverzögert, denn es gebe eine Investitionslücke und Investitionshindernisse.

Die Investitionslücke haben die internationalen Konzerne in der Niedrigpreisphase vor der Jahrtausendwende aufreißen lassen, weil sie notwendige Investitionen in die Ölförderung schlicht verschlafen und dabei überdies die Kontrolle über einen großen Teil der Reserven verloren haben. Obwohl die börsennotierten internationalen Konzerne die Hälfte des Welt-Ölangebots repräsentieren, haben sie nur noch Zugang zu einem Viertel der Weltreserven. Viele dieser Unternehmen zögern bei Investitionen in den Ausbau der Ölförderung bis heute, weil sie fürchten, dass es wie in den späten 1970er Jahren als Reaktion auf die Preisausschläge bald wieder eine Ölschwemme geben könnte. So verwendet Exxon Mobil bei der Kalkulation seiner Investitionsprojekte immer noch die gleichen Annahmen über die langfristige Ölpreisentwicklung wie zu Beginn des Jahrzehnts. Außerdem stecken die größten Ölfirmen immer weniger Geld in die Exploration und überlassen es kleinen Spezialunternehmen und Staatsfirmen, neues Öl zu finden.

Hinzu kommt, dass investitionswillige Unternehmen seit einigen Jahren in den meisten Rohstoffländern immer größere Investitionshindernisse zu gewärtigen haben. Auf die Initiativen der 1990er Jahre, die Investitionsbedingungen im Rohstoffbereich weltweit zu liberalisieren und die Unternehmen gegenüber den Rohstoffstaaten zu stärken, folgte eine Phase der progressiven Deliberalisierung. Die Spielräume für ausländische Konzerne wurden fast überall erheblich eingeengt, und vereinzelt kam es zu Nationalisierungen und Verstaatlichungen. Die durch den neuen Ressourcennationalismus verhinderten ausländischen Investitionen werden indes von den nationalen Ölfirmen nicht kompensiert, sondern unterbleiben zumeist ganz. Schließlich wird durch den Preisauftrieb auch ohne Investitionen und Produktionssteigerungen von Jahr zu Jahr mehr Geld in die Kassen gespült.

Trotz aller Hindernisse und Hemmfaktoren zeichnen aktuelle Studien spezialisierter Consulting-Firmen, die die Kapazitäten der Ölprojekte zusammengerechnet haben, die demnächst ihre Produktion aufnehmen werden, ein optimistisches Bild: Es ist mit erheblichen Output-Steigerungen zu rechnen. Eine Untersuchung der Cambridge Energy Research Associates (CERA) beziffert die zusätzlichen Förderkapazitäten, die vor dem Markteintritt stehen, auf über 15 Millionen bpd (»barrel per day«) für die nächsten fünf Jahre. Das sind 17 Prozent der aktuellen Weltproduktion und ein Mehrfaches des zu erwartenden Nachfragewachstums, selbst wenn man pessimistische Prognosen zugrunde legt. Die International Strategy & Investment Group lancierte in der Person von Michael Rothman während der Märzkonferenz der OPEC Recherche-Ergebnisse, nach denen in den kommenden vier bis fünf Jahren Projekte mit einer Förderkapazität von 25–26 Millionen Barrel pro Tag die Produktion aufnehmen könnten. Der Irak allein plant, seine Produktion mittelfristig auf über fünf Millionen Barrel pro Tag zu verdreifachen; die Verträge sind bereits unterzeichnet. PFC Energy, eine renommierte Energie-Consultingfirma, hat weltweit die unmittelbar vor dem Markteintritt stehenden Projekte untersucht und erwartet für dieses und das kommende Jahr einen Produktionszuwachs von drei Millionen bpd. Allerdings können Konflikte in den Produktionsländern, Staatszerfall, regionale Spannungen, technisch bedingte Verzögerungen und marktstrategische Erwägungen der Investoren verhindern, dass das zusätzliche Angebot vollständig die Märkte erreicht.

Neben den Entwicklungen auf der Angebotsseite gibt es auf der Nachfrageseite unbestritten einen Zusammenhang zwischen dem Preisschub

seit 2002 und dem boomenden Bedarf der Schwellenländer, insbesondere Chinas und Indiens. Allerdings hat dort die Nachfrage seit Mitte 2007 nicht so dramatisch zugenommen, dass damit die bis Juli diesen Jahres zu verzeichnende glatte Verdopplung des Ölpreises erklärt werden könnte. Im Gegenteil, seit vergangenem Jahr lässt der Nachfragedruck merklich nach. So hat die Pariser Energieagentur der OECD-Staaten (IEA) in fünf aufeinander folgenden Monaten ihre Prognose der Weltölnachfrage nach unten korrigiert. Der Nachfrageanstieg wird Ende 2008 lediglich bei 0,9 Prozent statt bei dem zu Jahresanfang erwarteten doppelt so hohen Wert liegen. Im größten Verbrauchsland, den USA, wurden zwischen Juni 2007 und Mai 2008 um drei Prozent weniger Öl verbraucht als in den zwölf Monaten davor. Die US-Autofahrer legten mit ihren Fahrzeugen erstmals seit den 1980er Jahren deutlich weniger Meilen zurück als im Jahr davor (-0,9 Prozent von Mai 2007 bis April 2008), was von vielen Beobachtern nachgerade als sensationelle Trendwende eingestuft wird. Der Treibstoffverbrauch wird am Jahresende 2008 um zwei Prozent unter dem Vorjahreskonsum liegen.

Hinzu kommt: Das wegen seiner Produktionspolitik oft kritisierte Saudi-Arabien baut diskret seine Förderkapazitäten aus und wird bis Ende 2009, so der saudische Ölminister Ali al-Naim, die aktuelle Förderung um 2,8 Millionen bpd auf 12,5 Millionen bpd gesteigert haben. Bereits jetzt ist die saudi-arabische Produktionsmenge die höchste der letzten 30 Jahre, und aktuell stehen aufgrund der saudischen Bemühungen Reservekapazitäten von knapp einer Million bpd bereit. Bei einigen Ölsorten gibt es überdies auf dem Weltmarkt bereits ein Überangebot. Da die Raffinerien im Sommer mit leichten Sorten höhere Gewinne machen, blieb der Iran auf Teilen seiner Schwerölproduktion sitzen, die in vor der Küste ankernden Tankschiffen auf Kunden warteten. Zusammengekommen zeigen die vorliegenden Daten und Indizien ein Nachlassen des Nachfragedrucks bei gleichzeitiger Angebotsausweitung. Die sechs Jahre andauernde Ölpreisrallye könnte bald zu Ende sein. Doch die große Frage ist: Auf welchem Niveau wird sich der Ölpreis einpendeln?

## Die Spekulations-Spekulierer

Neben den Peak-Oil-Anhängern und den Angebots- und Nachfragetheoretikern vertritt eine dritte Gruppe die These, dass es sich bei der Preisexplosion der letzten Jahre um eine von Spekulanten forcierte Übertreibung handelt, um eine Spekulationsblase, ja, um eine »Super-Bubble«,

wie Experten bei Anhörungen im US-Kongress nahe legten. Politisch gesponsert wird die Bubble-These in den USA von prominenten Demokraten, die Hearings veranstalten, Studien anfertigen lassen und Gesetzesinitiativen einbringen.<sup>3</sup> Die Initiatoren wollen durch Beschränkung und Reglementierung des Handels mit Rohstoffterminkontrakten die Spekulation zurückdrängen und erhoffen sich dadurch einen deutlichen Rückgang der Energiepreise. Bislang haben die traditionell Wall-Street-freundlichen Republikaner alle demokratischen Vorlagen parlamentarisch abgeblockt und versuchen stattdessen, die Aufhebung bestehender Restriktionen für die Ölförderung in Naturschutzgebieten durchzusetzen, was wiederum von den Demokraten blockiert wird. Offenbar sind beide Seiten aber weniger an der Durchführung von Maßnahmen als an der Nutzung des Themas in dem bislang an echten Kontroversen armen Wahlkampf interessiert. Hohe Energiekosten sind für die meisten Wähler die größte wirtschaftliche Sorge, und Demokraten wie Republikaner offerieren ihre Vorschläge als Patentlösung (»silver bullet«).

Durch die Ideologisierung des Themas und seine Ausschlichtung im Wahlkampf gerät die Frage nach der Rolle der Spekulation bei der Ölpreis-Explosion in den Hintergrund. Dabei hat die Debatte in den USA Befunde zu Tage gefördert, die nicht nur für die Energiepolitik, sondern auch bei der Sanierung der angeschlagenen Kreditmärkte von Bedeutung sein könnten, weil die Strategien und Instrumente, die von spekulativen Investoren auf den Rohstoffterminkontrakten angewendet werden, denen ähneln, die sich beim Crash in der Kreditbranche nach dem Platzen der Immobilienblase als problematisch herausgestellt haben.

Zu den Anhängern der »Blasen-Theorie« gehören die meisten Topmanager großer Ölfirmen, und sogar US-Energieminister Samuel W. Bodman hat diskret seine Zustimmung angedeutet. Auch eine ansehnliche Schar von Experten ist davon überzeugt, dass wir es mit einer Spekulationsblase zu tun haben, darunter der Hedge-Fund-Präsident Michael Masters, der Ex-Direktor in der Terminmarkt-Regulierungsbehörde CFTC, Michael Greenberger, die Vorsitzenden der US-Ölvermarkter-Vereinigung Gerry Ramm und Sean Cota und indirekt auch der Investor Richard Rainwater. Der hatte vor elf Jahren, während der Dot-Com-

---

3. Zu den politischen Sponsoren der »Blasen-Theorie« gehören neben Ex-Präsidentenchaftskandidat Senator Joe Lieberman und dem Vorsitzenden der Mehrheitsfraktion im Senat Harry Reid gewichtige Kongressmitglieder wie Dianne Feinstein, John Dingell, Ted Stevens, Charles Schumer, Bart Stupak und einige andere.

Blase, sein Geld in den Öl- und Gas-Terminmarkt sowie in Energieaktien investiert. Mittlerweile sind seine Anlagen um zwei Milliarden US-Dollar im Wert gestiegen, was Rainwater auf Platz 94 der Fortune-Reichenliste hievte. Im Frühsommer dieses Jahres machte Rainwater Schlagzeilen, weil er sämtliche Ölbeteiligungen verkaufte.

Ein zentraler Befund aus den Kongress-Hearings und -Studien ist, dass spekulativ orientierte Investorengruppen in das Geschäft mit Rohstoffterminkontrakten eingestiegen sind, die bislang in diesem Anlagefeld nicht aktiv waren. Sie haben in den letzten Jahren immer größere Kapitalmengen in dieses Finanzmarktsegment gepumpt. Nach einer vielzitierten Hearing-Präsentation von Michael Masters<sup>4</sup> haben Großinvestoren in nur fünf Jahren die Investitionen in die Rohstoff-Terminmärkte von 13 Milliarden US-Dollar auf 260 Milliarden US-Dollar hochgetrieben. Annähernd 70 Prozent der Handelstransaktionen sind mittlerweile als spekulativ einzustufen, was eine Verdopplung seit dem Jahr 2000 bedeutet. Dominiert wird das spekulative Geschäft von institutionellen Investoren wie öffentlichen und privaten Pensionsfonds, Staatsfonds, Stiftungsfonds von Universitäten und ähnlichen Einrichtungen. Diese Anlegergruppe war bislang am Markt nicht präsent, denn sie lehnte Investitionen in die Rohstoff-Terminmärkte bis vor kurzem als unseriös ab.

Mit ihren Anlagen bilden die institutionellen Investoren populäre Rohstoff-Indices nach, wie den von Goldman-Sachs, Dow Jones oder Standard and Poors. Ihre Anlagestrategie ist preisunsensibel, denn sie basiert auf der Hypothese, dass die Notierungen weiter steigen werden, so dass der Einstiegspreis nebensächlich ist. Technisch werden die Positionen mit Hilfe sogenannter Kalender-Spreads kontinuierlich prolongiert,<sup>5</sup>

---

4. Masters, Michael W.: Testimony before the Committee on Homeland Security and Governmental Affairs; May 20, 2008.

5. Dabei wird der Anlagebetrag des jeweils nächsten auslaufenden Future-Kontrakts in einen länger laufenden »gerollt«. Die Preisdifferenz zwischen den einzelnen Monaten kann positiv oder negativ sein, das heißt, man erzielt beim Rollen einen Gewinn, wenn der neue länger laufende Kontrakt billiger ist (Backwardation), und einen Verlust, wenn er teurer ist (Contango). Die Preisunterschiede zwischen den einzelnen Monaten sind in der Regel nicht sehr groß, doch angesichts der Häufigkeit des Rollens werden bei steigenden Preisen nicht unerhebliche Rollverluste akkumuliert. Um zehn Jahre lang in Öl investiert zu sein, muss der Kontrakt 120 Mal (also zehn mal zwölf Monate) gerollt werden. Legt man eine negative Rollrendite von 1,85 Prozent im Monat zugrunde wie Anfang 2007, verliert der Anleger durch das Rollen im Jahr 22 Prozent. Wenn ein Gewinn erwirtschaftet werden soll, muss der Ölpreis also um mehr als 22 Prozent steigen.

so dass die Index-Spekulanten nie als Verkäufer, sondern immer nur als Käufer auftreten. In den letzten fünf Jahren sind die Rohstoff-Indizes um 183 Prozent gestiegen, was den Index-Spekulanten eine Rendite bescherte, die sich in konventionellen Anlageklassen nicht erzielen ließ.

Im Jahr 2004 summierte sich der Wert aller offenen Kontrakte für die 25 in den Indizes berücksichtigten Rohstoffe auf 180 Milliarden US-Dollar. Es handelt sich also – verglichen etwa mit den Aktienmärkten – um einen kleinen Markt, in den Index-Spekulanten damals 25 Milliarden US-Dollar gepumpt haben; das entspricht 14 Prozent des gesamten Marktvolumens. Doch allein in den ersten 52 Handelstagen des Jahres 2008 wurden die Rohstoffmärkte von Indexspekulanten mit 55 Milliarden US-Dollar nachgerade geflutet. Die steigenden Preise zogen neue Spekulanten an, und durch den wachsenden Nachfragedruck stiegen die Preise weiter. Dieser Mechanismus hatte sich von der physischen Angebots- und Nachfrage-Entwicklung weitgehend abgekoppelt. Doch die Terminmarktnotierungen bestimmten umgekehrt weiter die Abrechnungspreise für die realen Energietransaktionen auf den Spotmärkten. Sie sind der Richtwert für die realwirtschaftlichen Transaktionen, an denen sich der Preis orientiert, den Raffinerien und andere Abnehmer für »wet barrels« bezahlen müssen. Auf diese Weise betrieben die Index-Spekulanten gleichsam eine »virtuelle Hortung« (Masters) des verfügbaren Öls, obwohl die meisten Kontrakte lediglich eine Geldzahlung in Höhe der Differenz zwischen dem Marktpreis und dem Kontraktpreis, nicht aber eine reale Lieferung von Öl vorsehen.

Die Zunahme spekulativer Ölterminanlagen, die ein Vielfaches der real existierenden Rohölmenge ausmachen,<sup>6</sup> ist nicht zuletzt auf eine Änderung des US-Rohstoffhandelsgesetzes im Jahr 2000 zurückzuführen. Ein Teil des Terminhandels, nämlich die »kommerziellen« (elektronischen) Handelsplätze, wurden außerhalb des Kontrollregimes der Regulierungsbehörde CFTC (Commodity Futures Trading Commission) gestellt. So gelten für die elektronische Rohstoffbörse ICE in Atlanta die erheblich weniger strengen britischen Regeln. Außerdem gilt für die Wall-Street-Banken die Limitierung spekulativer Positionen bei bilateralen Swap-Transaktionen nicht. Dadurch besteht die Möglichkeit, die Positionslimits für Spekulanten, die an der New Yorker Rohstoffbörse

---

6. Vor einigen Jahren wurden nach Angaben von Michael Rothman an den Terminbörsen NYMEX und ICE das Drei- bis Fünffache der real existierenden Rohölmenge gehandelt. Bis 2007 stieg das Handelsvolumen auf das Dreizehnfache.

NYMEX gelten, durch eine Swap-Vereinbarung legal zu umgehen, wovon gerne Gebrauch gemacht wird. Diese Möglichkeiten, Regulierungen und die Aufsicht zu umgehen, heißen unter Insidern das »Enron-Schlupfloch«, da der mittlerweile pleitegegangene Energiekonzern Enron sie weiland politisch durchgesetzt hatte. Entstanden ist eine Art Schattenbereich von OTC (»over the counter«)-Direktgeschäften von erheblichen Ausmaßen, dessen Ausstrahlungswirkungen schwer zu erfassen sind.

Zusätzlich kompliziert wird die Situation dadurch, dass die Investmentbranche für den Rohstoffterminsektor eine Vielzahl äußerst verwickelter und wenig transparenter Finanzprodukte entwickelt hat, die in Struktur und Bauprinzip den seit der Immobilienkreditkrise gefürchteten CDOs (Collateralized Debt Obligations) ähneln. Dabei handelt es sich um Derivate wie Commodity Linked Structured Notes, Commodity Linked Discount Bonds u. a., deren realwirtschaftliche Bezugsgröße zumeist ein Rohstoffindex oder mehrere Indizes sind. Simple Swaps gelten unter ausgefuchsten Finanzjongleuren mittlerweile als zu primitiv. Doch die neuen Derivate bedeuten für den Anleger auch ein größeres Risiko. Im Prospekt für die »iPath Exchange Traded Notes« von Barclays Capital, denen der »Dow Jones-AIG Commodity Index Total Return« zugrunde liegt, heißt es lapidar (um den gesetzlichen Vorschriften zu genügen), der Handel mit Rohstoffen sowie Rohstofftermingeschäfte seien »spekulativ« und könnten äußerst »volatil« sein. Bei strukturierten Papieren, die unterschiedliche Anlageformen kombinieren, gebe es neben diversen anderen Risiken auch ein »Komplexitätsrisiko«. Nach der im Zweijahresrhythmus veröffentlichten Derivate-Marktstatistik der Internationalen Bank für Zahlungsausgleich betrug das ausstehende Volumen aller Rohstoffderivate Ende vergangenen Jahres nicht weniger als 9 000 Milliarden US-Dollar. Nicht auszudenken, wenn nur ein Teil dieser Summe durch einen Stimmungswechsel bei der Rohstoffspekulation in Bewegung geriete.

Die Argumente, auf die sich die Blasen-Theorie stützt, werden von verschiedenen Seiten vehement bestritten. So vom Chef der als Wall-Street-freundlich geltenden Terminmarkt-Regulierungsbehörde CFTC, Walter Lukken, der noch Mitte Juni 2008 nichts außer den fundamentalen Kräften von Angebot und Nachfrage am Werk sah. Mittlerweile hat er eingelenkt und plädiert für eine intensive Untersuchung durch eine interinstitutionelle Arbeitsgruppe (Interagency Task Force), da man zu wenig über das Phänomen wisse. Einige Rohstoffanalysten wie Kevin Norrish von Barclays Bank sehen nur einen neuen Hype, denn die Da-

tenanalysen, auf die sich die Blasen-Theorie – z. B. in der Version von Masters – stütze, enthielten unzulässige Verallgemeinerungen; das Gewicht der Index-Spekulanten sei erheblich geringer als angenommen. Der Economist zieht ebenfalls gegen die Bubble-These zu Felde (»Don't blame the speculators«), wesentlich mit dem Argument, das Papieröl der Terminbörsen sei tendenziell unbeschränkt, stehe in keiner festen Relation zum Preis für »wet barrels« und könne diesen gar nicht hinter sich herziehen, da mit Terminkontrakten ja gar keine physischen Transaktionen mit Öl verbunden seien. Welcher Zusammenhang zwischen dem Terminmarkt und dem physischen Handel genau besteht, ist unter Wissenschaftlern allerdings heftig umstritten.

Es ist zu hoffen, dass öffentlicher Druck und allgemeine Aufmerksamkeit die CFTC wenigstens dazu bewegen, in die dunklen Ecken des Marktes zu leuchten, für Transparenz zu sorgen sowie mit Ausnahmeregelungen zurückhaltender umzugehen. Es ist zwar durchaus möglich, dass keines der Gesetzesvorhaben, die darauf abzielen, die Terminmarkt-Geschäfte der institutionellen Anleger zu reduzieren, Positionslimits für alle Anleger, die nicht mit dem realen Ölgeschäft verbunden sind, einzuführen und Indexinvestitionen zu erschweren oder zu unterbinden, in absehbarer Zeit im Kongress durchkommt. Charles Schumers »Consumer-First Energy Act« (der Autor ist einer der ranghöchsten Demokraten im Kongress), durch den die Mindesteinschuss-Sätze für Terminkontrakte hochgesetzt und die Extraprofite der Ölgesellschaften abschöpft werden sollten, wurde bereits abgeschmettert. Doch die CFTC verfügt auch so über hinreichende Kompetenzen, um die Rohstoffterminmärkte besser zu überwachen und stärker zu regulieren, und sie hat begonnen, davon Gebrauch zu machen. Einige Experten sind davon überzeugt, dass im Juli die Reklassifizierung von 660 000 Kontrakten eines NYMEX-Händlers von kommerziell zu spekulativ (was den Anteil der offenen spekulativen Positionen an der NYMEX um zehn Prozent hochschnellen ließ) die Preiswende mitverursacht hat. Es sind solche schwer beweisbaren Kausalzusammenhänge, auf die viele Politiker hoffen. Für sie besteht die Attraktivität der Blasen-Theorie letztlich darin, dass sie verspricht, mit simplen administrativen Maßnahmen oder kleinen Änderungen in den Finanzmarktstatuten eines der drängendsten wirtschaftlichen Probleme zu entschärfen. Fadel Gheit, Geschäftsführer und oberster Ölanalyst von Oppenheimer & Co., ist jemand, der die Politiker in solchen Hoffnungen bestärkt. Er prognostizierte in einer Kongressanhörung, der Ölpreis werde auf 45 bis 60 US-Dollar abstürzen, sobald die Politik die Nadel an

der Blase im US-Rohstoffhandelssystem ansetzt, und diverse andere Experten sind gleicher Meinung.

Möglicherweise werden aber kleinere Änderungen bei den Finanzmarktregeln nicht ausreichen, um die Energiemärkte zu beruhigen. Dass es nicht nur auf den Kreditmärkten, sondern auch auf den Rohstoffterminmärkten erheblichen Reformbedarf gibt, das lehrt indes die historische Erfahrung: Extreme Preiszuwächse gegenüber dem langjährigen Durchschnitt, kombiniert mit explosiv zunehmenden Transaktionsvolumina und dem Auftauchen einer Vielzahl neuer Investitionsvehikel, waren schon immer starke Indikatoren für Kapitalfehlallokationen. Ob es sich dabei allerdings um eine Blase handelt, steht mit letzter Sicherheit erst fest, wenn sie platzt. Es ist deshalb durchaus erwägenswert, schon vorher politisch einzugreifen, insbesondere wenn die Gefahr besteht, dass in der Zeit bis zum Platzen und durch das Platzen selbst erhebliche Schäden verursacht werden könnten. Die Tatsache, dass sich die Stimmung an den Rohstoffmärkten gedreht hat und der Ölpreis in einem Monat um über 20 Prozent gefallen ist, ist keine Garantie für eine definitive Trendwende. Denn für viele spekulative Anleger ist die Rohstoffralie noch längst nicht zu Ende.

## **Weitere Einflussfaktoren und ihre Gewichtung**

Durch den politischen Glaubensstreit zwischen Peak-Oil-Propheten, Markt-Traditionalisten und Bubble-Apologeten wird bisweilen überdeckt, dass es in den meisten Analysen letztlich um die Gewichtung der Komponenten eines Bündels von Faktoren geht, die auf den Ölpreis einwirken. So wird von niemandem bestritten, dass ein Teil der Erklärung für den Ölpreisschub in längerer Perspektive zweifellos in der Zunahme der Nachfrage und der unflexiblen Reaktion des Angebots zu finden ist. Gleichermäßen unbestritten ist die zentrale Rolle, die die wachsende Schwellenländernnachfrage in diesem Prozess spielt. Doch wenn just »fundamentale« Faktoren, das Nachlassen des Nachfragedrucks bei zunehmendem Angebot, seit verganginem Jahr auf eine Entspannung des Marktes hindeuten und die Preise dennoch steigen, müssen noch andere Faktoren wirksam sein. Die Annahme, dass ein wesentlicher dieser Faktoren die Terminmarktspekulation ist, ist angesichts der Indizienlage durchaus plausibel, auch wenn die letzte wissenschaftliche Bestätigung noch aussteht und es durchaus Experten gibt, die die Bubble-These

ganz ablehnen. Der Verdacht auf Blasenbildung ist übrigens nicht neu. Von einem Spekulationsaufschlag von bis zu 30 US-Dollar pro Barrel sprechen diverse Analysten schon seit mehreren Jahren.

Neben diesen beiden Hauptfaktoren gibt es weitere preistreibende Faktoren, die nicht übersehen werden sollten. So sind die Explorations-, Erschließungs- und Förderkosten pro Barrel in den letzten Jahren stark gestiegen und zwar in den einzelnen Rubriken um das Zwei- bis Vierfache. Die Angebotskosten (»cost of supply«), zu denen Explorations- und Förderkosten sowie Abschreibungen, steuerliche Rückstellungen u. a. gehören, stiegen bei BP zwischen 2001 und 2007 von 8,32 US-Dollar pro Barrel auf 14,81 US-Dollar. Nach einer Analyse der Commerzbank werden sich die Angebotskosten, wegen der Erschließung schwerer zugänglicher Quellen, in den nächsten Jahren verdoppeln.

Der sinkende Dollarkurs treibt den Ölpreis zusätzlich. Öl wird in Dollar abgerechnet, und wenn der Dollarkurs fällt, sinkt die Kaufkraft der Produzenten. Weil viele von ihnen einen großen Teil ihrer Importe aus dem Euroraum beziehen, versuchen sie, den Verlust über höhere Preise zu kompensieren. Es ist eine alte Erfahrung, dass die Rohstoffpreise steigen, wenn der Dollarkurs fällt. Nach einer empirischen Untersuchung von Allianz Dresdner Economic Research von 2007, ging in den letzten zwei Jahren eine einprozentige Dollarabwertung mit einem Anstieg des Ölpreises von drei Prozent einher. Danach wäre – angesichts einer Dollarabwertung gegenüber dem Euro seit vergangenem Jahr um 18 Prozent (August 2007 bis Juli 2008) – die Hälfte des Ölpreisanstiegs in diesem Zeitraum auf die Dollarentwicklung zurückzuführen. So genau würden sich die spezialisierten Analysten bei ihren Zuschreibungen trotz der sehr hohen statistischen Korrelation zwischen Ölpreis und Dollarkurs jedoch nicht festlegen, denn über die diesem Zusammenhang (der in den 1980er und 1990er Jahren gar nicht existierte) zugrunde liegenden Wirkmechanismen ist Genaueres nicht bekannt.

Dass Kostenstrukturen und die Währungsentwicklung in der Diskussion über den Ölpreis nur eine untergeordnete Rolle spielen, hat auch damit zu tun, dass diese Analyseperspektive keine Ansatzpunkte für politische Einwirkungsversuche liefert. Eine in eine andere Richtung gehende interessante Überlegung, aus der sich unmittelbar Politikempfehlungen ergeben, hat indes Martin Feldstein, Harvardprofessor und ehemaliger oberster Wirtschaftsberater der Reagan-Regierung, durch einen Artikel im Wall Street Journal (1.7.2008) in die Diskussion eingebracht. Feldstein sieht einen Zusammenhang zwischen der Abneigung

vieler staatlicher Ölfirmen, in Produktionsausweitungen zu investieren und der verbreiteten Erwartung, dass die Preise mittelfristig deutlich über dem aktuellen Niveau liegen werden. Für jemanden, der so denkt, ist es in der Tat nicht rational, Reserven heute in Wert zu setzen, wenn damit in absehbarer Zukunft erheblich größere Erlöse erzielt werden können. Hinzu kommt, dass die meisten Ölstaaten aktuell keine höheren Einnahmen benötigen und dass die Anlagemöglichkeiten für Öldollars derzeit keine attraktiven Renditen versprechen; sicherheitsorientierte Anleger müssten bei US-Staatsanleihen sogar real negative Zinsen in Kauf nehmen. Es gibt somit gute Gründe, das Öl im Boden zu lassen, obwohl die Grenzkosten der Ölproduktion lt. IEA mit 50 bis 75 US-Dollar deutlich unter den Marktpreisen liegen. »Die Ölbesitzer«, so Feldstein, »justieren Produktion und Lagerbestände so lange, bis der Preis der Kapitalverzinsung plus Risikozuschlag entspricht. Steht zu erwarten, dass die Preise schneller steigen, lassen sie das Öl im Boden. Wenn dagegen zu erwarten ist, dass die Preise langsamer steigen als die Kapitalverzinsung, wird mehr gefördert und die Erlöse werden investiert.« Entscheidend sind mithin die Preiserwartungen, unabhängig davon, ob sie fundiert sind oder nicht. Deshalb müsse man auch politisch, so Feldstein, an den Erwartungen ansetzen. Alle Maßnahmen, die glaubhaft auf Verbrauchsreduzierung und Angebotsausweitungen abzielten, seien geeignet, Preiserwartungen zu dämpfen und dadurch Produktionsanreize zu geben.

## **Politische Handlungsoptionen**

Die Auswirkungen der Ölpreis-Explosion sind weltweit zu spüren. In den Industrieländern sind Wohlstandsverluste, in der Dritten Welt akute Not die Folge. Überall suchen Politiker und Experten angestrengt nach Ansatzpunkten, um die Teuerung zu bremsen, und sie entwickeln Konzepte, um deren Auswirkungen abzufedern. Doch ebenso kontrovers wie die Diskussion über die Analyse ist die Debatte über die zu ergreifenden Maßnahmen. Diese lassen sich in drei Kategorien einteilen: Appelle, kompensatorische Eingriffe und weiter reichende Ansätze.

In die erste Kategorie gehört die Forderung an nicht näher spezifizierte Adressaten, gegen die »spekulativen Hintergründe« (Michael Glos) des Preisanstiegs vorzugehen. Die »besorgten Mahnungen« europäischer Regierungen und der USA an die großen Produktionsländer, das Problem doch bitte endlich durch Produktionssteigerungen aus der Welt

zu schaffen, sind mittlerweile eine Art Mantra. Weil diese Aufrufe in Wirklichkeit an das eigene politische Publikum gerichtet sind, dem demonstriert werden soll, dass gehandelt wird, beinhalten sie gar kein ernsthaftes Gesprächsangebot an die Adressaten. Ein solches Gesprächsangebot machte indes Saudi-Arabien, das am 22. Juni 2008 zu einem Energie-Krisengipfel nach Jeddah einlud. Dort zeigte sich, dass die Einschätzungen und Positionen der großen Produktions- und Verbraucherstaaten weit auseinander liegen und international abgestimmte konzentrierte Aktionen nicht nur derzeit nicht möglich sind, sondern von den Akteuren offenbar auch nicht ernsthaft angestrebt werden.

In die zweite Kategorie gehören vielerlei Maßnahmen, die darauf abzielen, die Auswirkungen des Preisschocks auf unterschiedliche Betroffengruppen abzufedern. In Deutschland wird u. a. die Senkung der Mehrwertsteuer auf Kraftstoffe diskutiert, obwohl Experten wie der Wirtschaftswissenschaftler Bert Rürup bezweifeln, dass die Konzerne die Steuersenkung an die Verbraucher weitergeben würden. Denselben Einwand könnte man gegen den Vorschlag des thüringischen Ministerpräsidenten Althaus ins Feld führen, der die Ökosteuer abschaffen möchte. Andere, darunter Umweltminister Gabriel, fordern staatliche Zuschüsse zu den Heizkosten für Geringverdiener und Arbeitslose, was Kanzlerin Merkel ablehnt. Gregor Gysi wiederum möchte die Energiekonzerne »zwingen«, Sozialtarife einzuführen, O-Ton: »damit wir in Deutschland keine Kältetoten bekommen«. SPD-Fraktionschef Struck will die Energieunternehmen dagegen lieber davon »überzeugen«, dass Sozialtarife notwendig sind. Ein gewerkschaftsnahes Institut hat die Ausgabe von Mobilitätsschecks an Bedürftige vorgeschlagen. Die CSU und einige Automobilverbände wollen zur Mobilitätsförderung jedoch lieber die alte Pendlerpauschale wieder einführen, und auch ein Steuerfreibetrag für Energiekosten und die Senkung der Sozialbeiträge sind im Gespräch. In anderen europäischen Staaten werden neben Unterstützungsleistungen für Rentner oder die Bezieher kleiner Einkommen auch staatliche Hilfen für Fischer, Taxi- oder Fuhrunternehmer diskutiert. Italien und Portugal haben zur Finanzierung solcher Maßnahmen bereits die Körperschaftssteuer für Ölunternehmen angehoben. Einen ganz anderen Weg gehen China, Taiwan, Indien, Indonesien, Thailand und Malaysia. Statt Mehrausgaben zu kompensieren, werden dort die (bislang erheblich subventionierten) Treibstoffpreise erhöht, um den Verbrauch zu senken. Dies geschieht allerdings nicht ganz freiwillig, denn die meisten der genannten Länder können sich die Mehrausgaben für die Sprintsубventionen schlicht nicht mehr leisten.

Weiter reichende Ansätze, die kurzfristige Maßnahmen mit einer längerfristigen energiepolitischen Perspektive und strategischen Zielsetzungen kombinieren und in die dritte Kategorie passen, gibt es bislang allenfalls in Umrissen. Dies ist eine Lücke, die es dringend zu füllen gilt. So wichtig die soziale Abfederung der Folgen des Preisschubs auch sein mag – sich darauf zu beschränken, hieße zu unterstellen, die Preise würden in absehbarer Zeit auf ein wirtschaftlich und sozial tolerables Niveau zurückkehren. Doch es ist nicht nur völlig unklar, bei welchem Barrelpreis ein solches Niveau erreicht ist, sondern auch, auf welchem Level sich der Ölpreis einpendeln wird. Selbst wenn er auf die von Michael Rothman erwarteten 45 US-Dollar fallen sollte, steht fest, dass dies nicht von langer Dauer sein kann, angesichts der weiter steigenden Nachfrage aus den fortgeschrittenen Entwicklungsländern, des herannahenden Fördermaximums und der klimapolitischen Weichenstellungen. So gesehen ist der aktuelle Ölpreisschock ein weiterer nachdrücklicher Hinweis auf die Dringlichkeit, den energetischen Umbau des Industriesystems voranzutreiben, was durch die raschere und konsequentere Nutzung der Einsparpotenziale, durch Steigerung der Energieeffizienz sowie durch die Beschleunigung der Forschungs- und Entwicklungsanstrengungen zur Schaffung neuer Energietechnologien geschehen muss. Beim Heizen und im Transportbereich gibt es noch erhebliche Einsparungsreserven, und im Bereich der Technologieentwicklung sind raschere Fortschritte durch eine entschlossene Förderung ohne Weiteres möglich. Fatih Birol, der Chefökonom der Internationalen Energie Agentur, gab kürzlich seinem Befremden Ausdruck, dass die energiebezogenen Forschungs- und Entwicklungsausgaben im OECD-Raum in den letzten 25 Jahren kontinuierlich zurückgefahren wurden. Zusätzlich, nicht nur aus Gründen der Versorgungssicherheit, sondern auch aus Klimaschutzgründen, ist die Erschließung neuer Energiequellen und die Entwicklung neuer Energietechnologien dringend geboten, denn Klimaschutz heißt Reduzierung des Verbrauchs fossiler Energieträger. In einer umfassenden Strategie gilt es also, die kurzfristig zu ergreifenden, auf den langfristigen Umbau des Energiesystems orientierten Maßnahmen in einen logischen Zusammenhang mit den klimapolitischen, konjunkturpolitischen und sozialpolitischen Notwendigkeiten zu bringen.

Von solchen Ansätzen sind die Nationalstaaten inner- und außerhalb Europas weit entfernt und die internationale Staatengemeinschaft noch weiter. Auf europäischer Ebene und in den multilateralen Organisationen standen die Ölpreise zwar bei allen Treffen in letzter Zeit, so wie beim

EU-Gipfel und der G8-Zusammenkunft im Juni, auf der Agenda ganz oben. Doch Beschlüsse wurden nicht gefasst. Auch in der Analyse kam man sich nicht näher. Es kam nicht einmal eine Einigung auf eine Verhandlungsagenda zustande, ganz so, als ob die wichtigsten OECD-Staaten leugnen würden, dass der Ölpreis die Resultante komplexer Prozesse in der internationalen Wirtschaft ist, die durch Maßnahmen in einzelnen Ländern nicht beeinflusst werden können. Als einsamer Rufer hat Mohamed El Baradei, der Generaldirektor der Internationalen Atomenergieagentur, kürzlich gefordert, nicht länger unsystematisch und fragmentiert mit der Energiekrise umzugehen, sondern ein ganzheitliches globales Konzept zu entwickeln. Dafür brauche man eine neue internationale Organisation, die die zersplitterten energiepolitischen Kompetenzen bündelt und einen dringend notwendigen umfassenden Ansatz für den kollektiven Umgang mit den tiefreichenden Veränderungen im internationalen Energiesystem entwickle. »Wir müssen handeln«, so El Baradei, »bevor aus der Krise eine Katastrophe wird.«

## Quellen (Auswahl)

- Allianz Dresdner Economic Research: »Treibt der Dollar der Ölpreis?«, in: *The Newline*, 26.11.2007, online: [www.group-economics.allianz.com/de/publikationen/the\\_newline/rohstoffmaerkte/oel261107.html](http://www.group-economics.allianz.com/de/publikationen/the_newline/rohstoffmaerkte/oel261107.html)
- Bank for International Settlements: Semiannual OTC derivatives statistics at end-December 2007, online: [www.bis.org/statistics/derstats.htm](http://www.bis.org/statistics/derstats.htm)
- El Baradei, Mohamed: »A global agency is needed for the energy crisis«, *Financial Times*, 23.7.2008
- Feldstein, Martin: »We Can Lower Oil Prices Now«, in: *Wall Street Journal*, 1.7.2008: S. A17
- Financial Times Deutschland* (laufend)
- Hirsch, Robert L., Roger Bezdek und Robert Wendling (2005): *Peaking of World Oil Production: Impacts, Mitigation, Risk Management*, Washington
- International Energy Agency: Oil Market Report (laufend)
- International Herald Tribune* (laufend)
- International Monetary Fund: Food and Fuel Prices – Recent Developments, Macroeconomic Impact, and Policy Responses, 30.6.2008
- Masters, Michael: Testimony before the Committee on Homeland Security and Governmental Affairs, United States Senate, May 20, 2008, online: [hsgac.senate.gov/public/\\_files/052008Masters.pdf](http://hsgac.senate.gov/public/_files/052008Masters.pdf)
- Mineralölwirtschaftsverband e.V.: Preisbildung am Rohölmarkt, Hamburg 2004, online: [www.mwv.de/cms/upload/pdf/faq/preisbildung.pdf](http://www.mwv.de/cms/upload/pdf/faq/preisbildung.pdf)

OECD/IEA: World Energy Outlook 2007, Paris 2007

OPEC: Monthly Oil Market Report (laufend)

United States Senate Permanent Subcommittee on Investigations: The Role of Market Speculation in Rising Oil and Gas Prices: The Need to put the Cop Back to the Beat; Staff Report, 27.6.2006

The Economist (laufend)

U.S. Energy Information Administration: Official Energy Statistics from the U.S. Government: Petroleum Navigator, online: [tonto.eia.doe.gov/dnav/pet/pet\\_sum\\_top.asp](http://tonto.eia.doe.gov/dnav/pet/pet_sum_top.asp)

Weinberg, Eugen: »Öl – Betrachtung der Angebotsseite«, in: Commerzbank AG: Rohstoffe kompakt, Juni 2008, online: [www.rohstoff-welt.de/news/artikel.php?sid=7233](http://www.rohstoff-welt.de/news/artikel.php?sid=7233)