

Aufschwung in Gefahr?

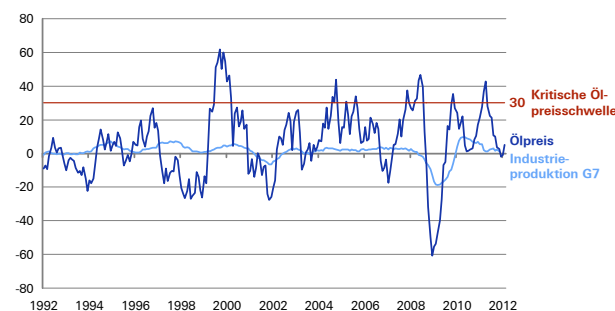
Rasanter Ölpreisanstieg im Februar

Der Ölpreis der Marke Brent ist seit Januar rasant von 110 USD pro Barrel auf zuletzt über 125 USD gestiegen. Dabei ist es kaum möglich abzuschätzen, inwieweit die Krise im Iran oder die zuletzt guten Konjunkturdaten die Ölpreisbewegung verursacht haben. Ein rasanter Anstieg der Energiepreise war schon für die rezessiven Tendenzen in den Jahren 2001 und 2008 mitverantwortlich. Vor diesem Hintergrund mehren sich derzeit wieder die Sorgen über die Nachhaltigkeit des gerade einsetzenden Aufschwungs. Entscheidend für den Einfluss der Energiepreise auf das Wirtschaftswachstum sind jedoch eher die Veränderungsraten des Ölpreises als sein absolutes Niveau, da etwaige vergangene Ölpreisanstiege von der Wirtschaft schon verarbeitet wurden. In der Vergangenheit waren erst bei einem Ölpreisanstieg von mehr als 30 % signifikante negative Effekte auf die Weltwirtschaft zu beobachten. Derzeit beträgt der Anstieg nur etwa 10 %, was sich nur gering auf die Weltwirtschaft auswirken dürfte. Erst ab einem Niveau von über 150 USD pro Barrel würden demnach die Rezessionsrisiken signifikant größer. Die schwierige Angebotssituation spricht grundsätzlich dafür, dass der Ölpreis im Trend weiter klettern wird. So steigen die Kosten für die Erschließung neuer Ölquellen kontinuierlich, und die Ergiebigkeit erschlossener Ölquellen wird in den kommenden Jahren dramatisch nachlassen. Für die Welt-

wirtschaft wäre jedenfalls ein stetiger Ölpreisanstieg weniger schädlich als hohe Preisschwankungen.

Ein hoher Ölpreis hat signifikante Auswirkungen auf die Industrieproduktion der G7-Staaten

in % ggü. Vorjahreswert



Quelle: Thomson Reuters Datastream, Stand Februar 2012

EU-Gipfel

Die EU-Regierungschefs treffen sich zum Gipfel in Brüssel (Do und Fr). Im Fokus des Gipfels dürfte die Aufstockung des ESM auf einen höheren Betrag als 500 Mrd. EUR stehen. Insbesondere Deutschland könnte unter Druck geraten, die blockierende Haltung aufzugeben. Eventuell hat Bundeskanzlerin Merkel nach der Abstimmung im Bundestag über das Hilfspaket für Griechenland (Mo) mehr Spielraum für Kompromisse.

Der Einkaufsmanagerindex der Industrie (Do) sowie der Geschäftsklimaindex in der Eurozone (Di) dürften im Februar moderat gestiegen sein und damit eine stagnierende Wirtschaft im ersten Quartal signalisieren. Die schweren Finanzmarkturbulenzen und die damit einhergehenden Störungen bei der Kreditvergabe in vielen europäischen Ländern hätten eigentlich für einen deutlich negativeren Konjunkturverlauf gesprochen. Die Geldpolitik der EZB scheint viel schneller als erwartet positive Effekte auf die europäische Realwirtschaft zu haben. Nichtsdestotrotz dürften das Geldmengenwachstum (Mo) und die Kreditvergabe (Mo) vorerst noch gedämpft bleiben. Die Inflation (Mi) scheint sich im Januar leicht auf 2,6 % von 2,7 % im Dezember abgeschwächt zu haben. Der Ölpreisanstieg spricht jedoch für ein Ende der disinflationären Tendenzen in den kommenden Monaten.

Konjunktur EWU

Die US-Konjunktur hat sich in den vergangenen Wochen weiter belebt. Wir rechnen daher mit einem Anstieg des ISM-Index (Do) und der Auftragseingänge (Di). Auch

Konjunktur USA

