

Markt & Meinung

Märkte und Anlagen im Fokus | 13.10.2021

Führen die steigenden Energiepreise zur Stagflation?



 **Postbank**
#diepasstbank

Führen die steigenden Energiepreise zur Stagflation?

- Die Energiepreise sind jüngst massiv gestiegen
- Befürchtung einer Stagflation scheint unbegründet
- Die Volatilität an den Märkten könnte zunehmen

Stark steigende Energiepreise lassen derzeit in Verbindung mit den anhaltenden Lieferkettenproblemen bei vielen Marktteilnehmern die Angst vor einer drohenden Stagflation zunehmen. Mit dem Begriff Stagflation wird eine Phase niedriger Wachstumsraten bei gleichzeitig hoher Inflation bezeichnet. Eine längere Phase der Stagflation gab es zum Beispiel in den 1970er- und 1980er-Jahren in den USA. Damals hatten stark steigende Ölpreise Phasen niedriger Wachstumsraten bei gleichzeitiger hoher Inflation ausgelöst. Als sich der Ölpreis 1973/74 mehr als vervierfachte, brachen US-Aktien um 48 Prozent ein.

Starke Preissprünge bei Erdgas und Öl

In der Tat sind die Preise für Energierohstoffe zuletzt weltweit massiv gestiegen. In Europa kletterte der Erdgaspreis allein in der ersten Oktoberwoche um 35 Prozent auf fast 210 US-Dollar pro Barrel (159 Liter) Öläquivalent und verzeichnete damit ein Plus von mehr als 460 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Grund für die Preisexplosion sind unter anderem die seit Ende Juli stockenden Erdgaslieferungen aus Russland. Hohe Erdgaspreise könnten auch den Ölpreisen zusätzlich Auftrieb verleihen. Nach der Entscheidung des Erdölexportkartells OPEC+, die Ölförderung bis Ende November nur um 400.000 Barrel pro Tag anzuheben, notierten die Ölpreise zuletzt bereits um den höchsten Wert seit drei Jahren, die der Sorte WTI sogar auf einem Sieben-Jahres-Hoch.

Wie stark sich sprunghaft steigende Energiepreise auf das Wirtschaftswachstum auswirken können, zeigt ebenfalls ein Beispiel aus den USA. Bei einem Anstieg des Erdgaspreises um nur einen US-Cent reduziert sich das Einkommen, das dort den Privathaushalten für andere Ausgaben zur Verfügung steht, gesamtwirtschaftlich um 1,18 Milliarden US-Dollar. Da sich Erdgas in den Vereinigten Staaten im Vorjahresvergleich um 101 Cent verteuert hat, beläuft sich die daraus resultierende Mehrbelastung für die Privathaushalte bei einer Stabilisierung der Preise auf aktuellem Niveau auf etwa 120 Milliarden US-Dollar im Jahr. Zwar machen die zusätzlichen Aufwendungen für Energie nur etwa 0,8 Prozent der gesamtwirtschaftlichen Ausga-

ben aus, sie treffen aber vor allem ärmere Haushalte, die einen deutlich höheren Anteil ihres Einkommens für den Konsum aufwenden als Haushalte im oberen Einkommensdrittel. Bei steigenden Energiepreisen müssen sie also ihre Ausgaben für andere Güter und Dienstleistungen entsprechend stärker einschränken. Auf eine solche Entwicklung könnte auch das zuletzt eher gedämpfte Verbrauchervertrauen in den USA hinweisen.

Kein ungewöhnliches Phänomen

Steigende Energiepreise sind allerdings im Zuge einer weltweiten Konjunkturerholung nicht ungewöhnlich. Wichtiger scheint der Blick auf die Kerninflation. Zwar lassen derzeit Lieferkettenprobleme und eine damit teilweise verbundene Materialknappheit auch hier die Preise steigen. Viele Unternehmen haben aufgrund hoher Energie- und Rohstoffpreise sowie Lieferkettenproblemen ihre Produktion zurückgefahren. Im Hinblick auf die Profitabilität dürfte viel davon abhängen, inwieweit es ihnen gelingt, gestiegene Kosten an ihre Kunden weiterzugeben. Die Lage sollte sich aber durch Kapazitätsanpassungen über kurz oder lang wieder entspannen. Darauf dürfte auch die Annahme der Zentralbanken basieren, dass die vergleichsweise stark anziehenden Inflationsraten ein vorübergehendes Phänomen sein dürften.

Einfluss auf Wachstum begrenzt

Ein Stagflationsszenario wie seinerzeit in den USA mutet aktuell eher unwahrscheinlich an. Nicht nur ist die Energieeffizienz seither deutlich gestiegen. In den USA haben gleichzeitig alternative Fördermethoden für Öl und Erdgas die Abhängigkeit der Wirtschaft von Energieimporten verringert. Von Preiserhöhungen könnten dort sogar wachstumssteigernde Effekte ausgehen, da in der Folge Investitionen in die Rohstoffproduktion zunehmen könnten. Insofern dürfte der Einfluss der Energiepreissteigerung auf das Wachstum begrenzt bleiben. Einem Simulationsmodell der US-Notenbank zufolge, das die Effekte steigender Ölpreise auf breiter Basis berücksichtigt, würde ein Ölpreisschock von 10 US-Dollar je Fass zu einer Reduzierung des BIP-Wachstums um weniger als 0,1 Prozent- >>

punkte nach einem Jahr führen. Dementsprechend könnte der Preisanstieg von 40 US-Dollar je Fass im vergangenen Jahr das Wachstum nur um insgesamt knapp 0,5 Prozentpunkte dämpfen.

Schätzungen für die Eurozone gehen verteilt auf die kommenden Quartale von einem möglichen Minus beim BIP-Wachstum von 0,25 Prozentpunkten aus. Auch hier scheint ein wesentlicher Schub für die Inflation durch die Energiepreise eher unwahrscheinlich, denn der gesamte Energiebereich macht nur etwa 10 Prozent des Warenkorbs zur Ermittlung der EU-Inflationsrate aus. Der Einfluss der Energiepreise auf die Inflation dürfte demnach 2022 nur bei etwa 40 Basispunkten liegen. Das sollte auch erklären, warum die Zentralbanken sich mit Blick auf die Kerninflationsrate, die die volatilen Energie- und Nahrungsmittelpreise ausblendet, bislang kaum besorgt zeigen. Aus aktueller Sicht hält die Postbank die Sorgen einiger Marktteilnehmer, dass ein Stagflationsszenario droht, für verfrüht.

Wichtige Hinweise

Redaktionsschluss: 12.10.2021 / 15:00 Uhr

Herausgeber: Chef-Anlagestrategie Deutsche Bank Privat- und Firmenkunden

Fotohinweis zum Titelmotiv: Lightboxx / Adobe Stock

Postbank – eine Niederlassung der Deutsche Bank AG.

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Die Texte genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlage- und Anlagestrategieempfehlungen oder Finanzanalysen. Es besteht kein Verbot für den Ersteller oder für das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen, vor bzw. nach Veröffentlichung dieser Unterlagen mit den entsprechenden Finanzinstrumenten zu handeln.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageempfehlung, Anlageberatung oder Handlungsempfehlung dar, sondern dienen ausschließlich der Information. Die Angaben ersetzen nicht eine auf die individuellen Verhältnisse des Anlegers abgestimmte Beratung.

Allgemeine Informationen zu Finanzinstrumenten enthält die Broschüre „Basisinformation über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen“, die ein Kunde bei Depotöffnung automatisch zugesandt bekommt.

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen. Obwohl sie aus Sicht der Bank auf angemessenen Informationen beruhen, kann sich in der Zukunft herausstellen, dass sie nicht zutreffend oder nicht korrekt sind.

Sofern es in diesem Dokument nicht anders gekennzeichnet ist, geben alle Meinungsäußerungen die aktuelle Einschätzung der Deutsche Bank wieder, die sich jederzeit ändern kann. Die Deutsche Bank übernimmt keine Verpflichtung zur Aktualisierung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder zur Inkennzeichnung der Anleger über verfügbare aktualisierte Informationen.

Die Deutsche Bank AG unterliegt der Aufsicht der Europäischen Zentralbank und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

© Deutsche Bank AG 2021