

# **Die Welt im Übergang**

Geopolitische, regulatorische  
und makroökonomische  
Folgen

**Prof. Dr. Henning Vöpel**

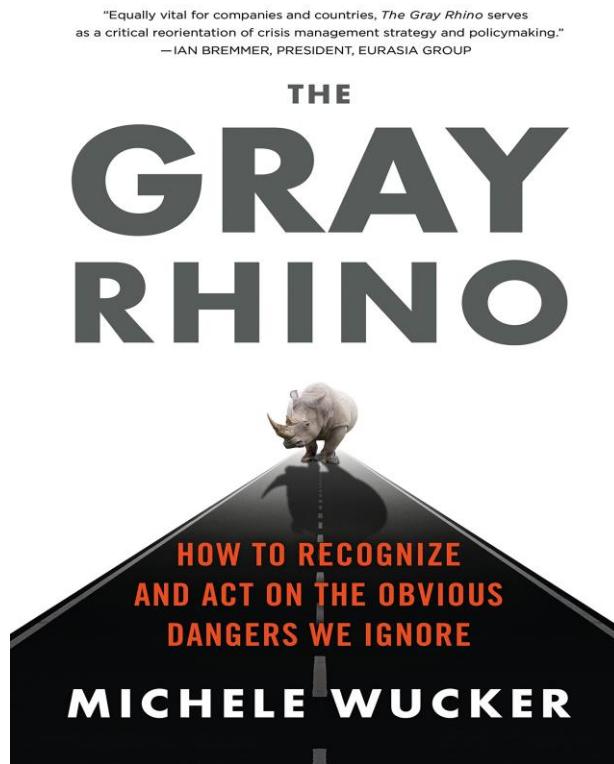
**GdW**

Hamburg, 14. September 2023



# Die Welt ist unsicher, die Zukunft ungewiss geworden

Von schwarzen Schwänen, grauen Nashörnern und Elefanten im Raum





Historische  
Einordnung:  
Es ist Zeitenwende!

# Multiple Krisen („Polykrise“) sind Folge...



Fachkräftemangel

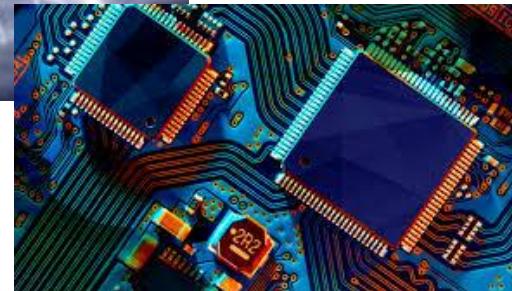


Energiekrise

Inflation

De-Industrialisierung

Lieferkettenprobleme



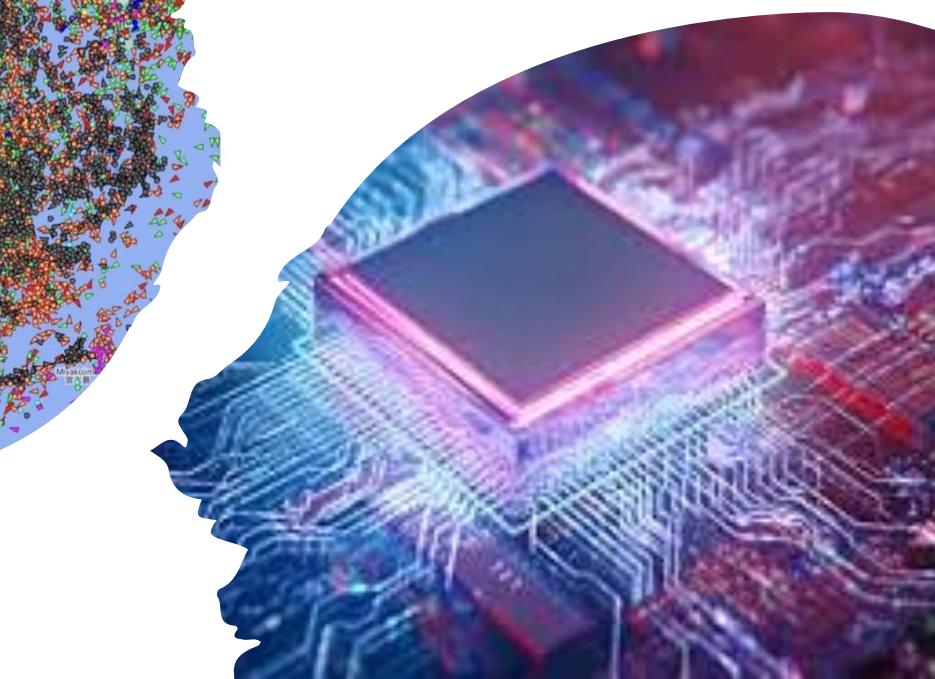
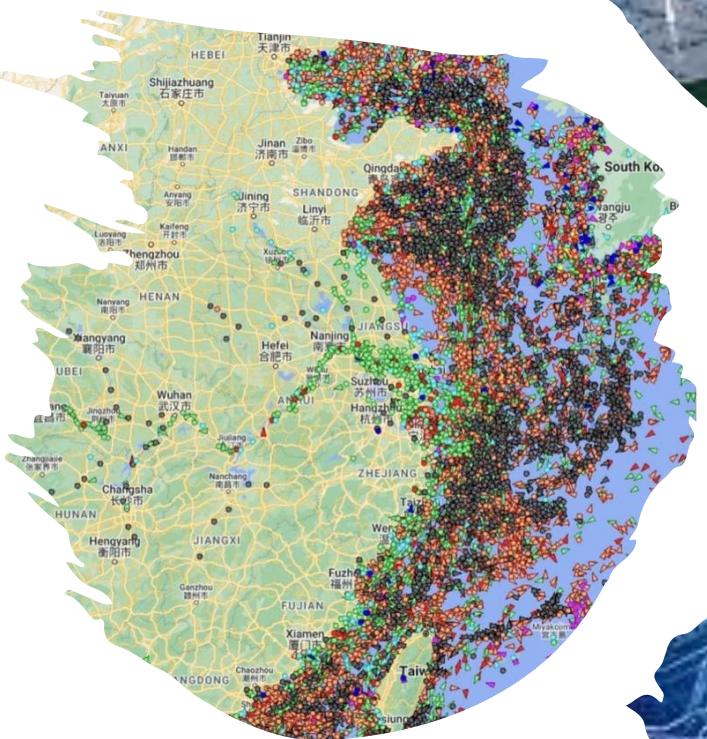
# ...eines Zerfalls von Ordnungen



- **Geopolitik:**
  - Ende der westlichen Dominanz
- **Technologie:**
  - Äre von Daten und Künstlicher Intelligenz
- **Klimawandel:**
  - Energiepolitische Transformation

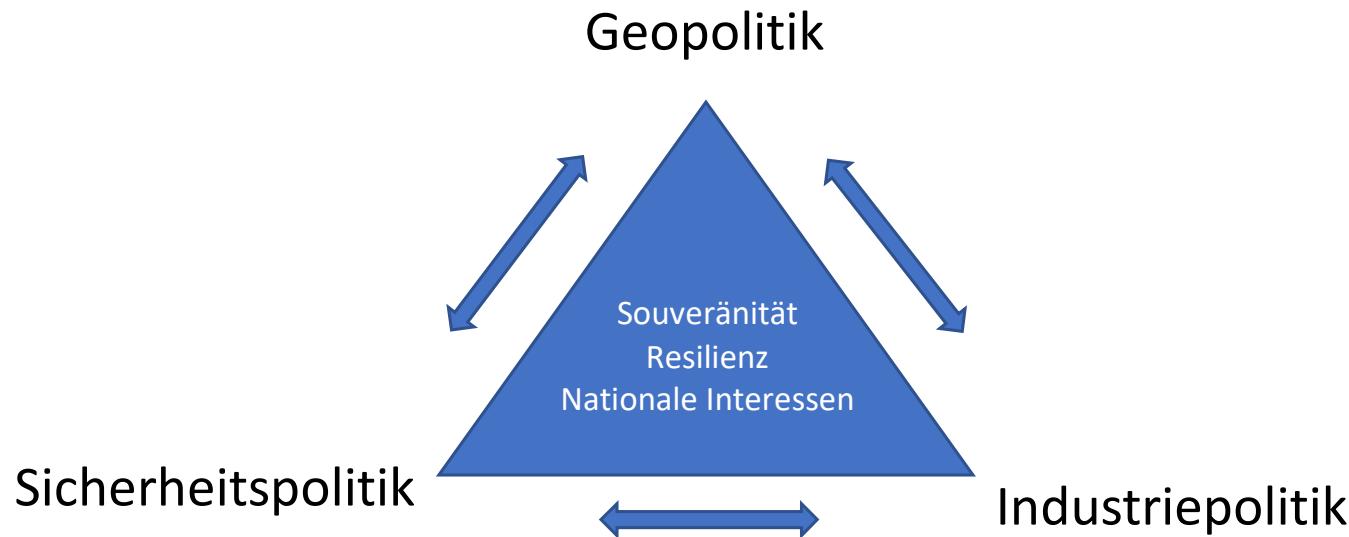
# Geopolitische Unordnung und die neue Geoökonomie der Globalisierung

- Angebotsschocks
- Lieferkettenprobleme
- Versorgungskrisen



# Thukydides-Falle: Ende des regelbasierten Multilateralismus

- Vom **positive-sum game** zum **zero-sum game**
- Regionalisierung von Einflusssphären und Ambitionen der Mittelmächte (Türkei, Indien, Brasilien)
- Koinzidenz von Geopolitik und industrieller/technologischer Transformation



## Hohe Dynamik geopolitischer Veränderung

- BRICS + 6 (Iran, Saudi Arabien etc.)
- G20
- EU-Indien → Saudi Arabien, VAE



# Die Rückkehr geostrategischer Industriepolitik

- Zugang zu Energie
  - Zugang zu Rohstoffen
  - Zugang zu Technologie
- ❖ „Weaponization“ von Lieferketten und Währungen (De-Dollarization!)
- ❖ Einseitige Abhängigkeiten: Sicherheit, Energie, Absatz, Rohstoffe
- ❖ Decoupling vs. Derisking

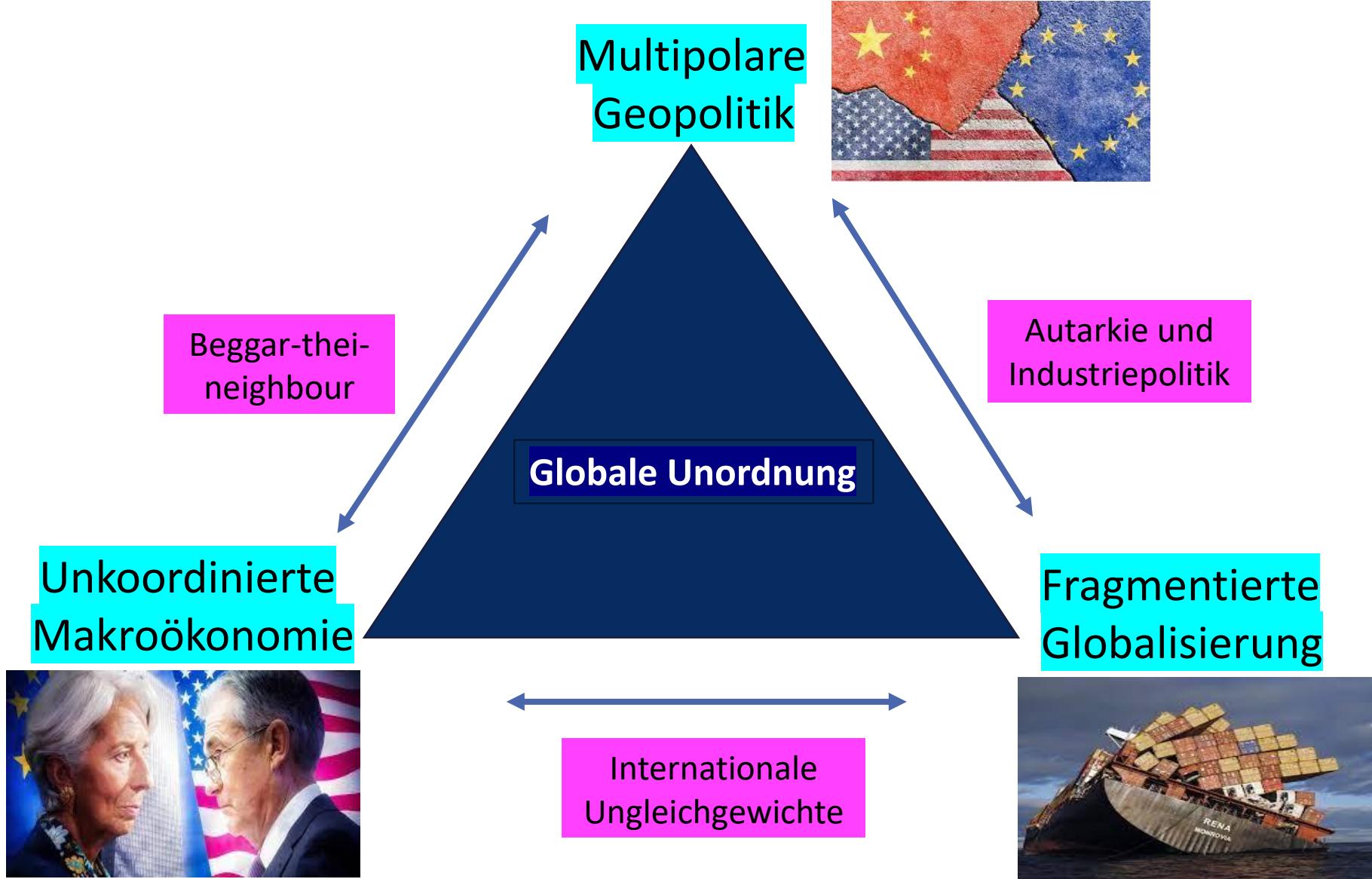
Rohstoffe

## EU ist angewiesen auf Importe

Herkunft ausgewählter in der EU verwendeter kritischer Rohstoffe

Rohstoff	Wichtigstes Lieferland der EU Anteil in Prozent	Import-abhängigkeit der EU in Prozent
Bauxit	Guinea 64 %	87 %
Borat	Türkei 98 %	100 %
Kobalt	Kongo 68 %	86 %
Lithium	Chile 78 %	100 %
Magnesium	China 93 %	100 %
Platin	Südafrika 71 %	100 %
Phosphor	Kasachstan 71 %	100 %
Seltene Erden	China 98 %	100 %
Wismut	China 93 %	100 %

# Dreieck der globalen Unordnung



# Wirtschaftskrieg zwischen den USA und der EU?

## IRA vs. NZIA

- EU vollzieht Paradigmenwechsel
- Lockerung des Beihilferechts
- Gefahr für den Binnenmarkt



# Zu wenig, zu spät und zu kompliziert

- Offene strategische Autonomie
- Chips Act
- Critical Raw Materials Act
- Thierry Breton: New EU Industrial Policy: protecting, transforming and projecting



EU-  
Regulierung  
wird immer  
enger

### European Green Deal

- Fit-for-55
- Emission Trading System für Gebäude
  - Niedrigstemissionshäuser 2030
  - Nullenergiehäuser 2033
- Grüne Taxonomie
- Baustoffe-Verordnung
- Ökodesign-Richtlinie



# Die Ampel steht auf...grün, gelb oder rot?

- Fortschritt ist nicht so einfach.
- Der Krisenmodus als Fortschrittsfalle
- Der Teufelskreis kurzfristiger Politik
- Umverteilung kaschiert den Mangel.
- Intel, Industriestrompreis etc.
- Und der Mittelstand?

→ Industriepolitik?  
→ Schuldenbremse?



## Die nächste industrielle Revolution und das Gespenst der De-Industrialisierung

- Die nächste industrielle Revolution benötigt völlig neue Grundlagen und verteilt den Wohlstand neu.
- Investitionen fließen ab, Standortentscheidungen gegen D und EU
- Kipppunkte drohen
- **Deutschland/Europa hat ein Geschwindigkeits- und ein Skalierungsproblem**



# Eintrübende Konjunktur und geringere makroökonomische Spielräume

- Stagflation: niedriges Potenzialwachstum und zunehmende Verteilungskonflikte
- Hohe (implizite) Schuldenlast
- Persistente Inflation: higher for longer
- Aktien haben nur noch begrenztes Potenzial, Anleihen werden attraktiver
- Finanzielle Repression?  $r^* < g$ , aber Realzinsen beginnen zu steigen

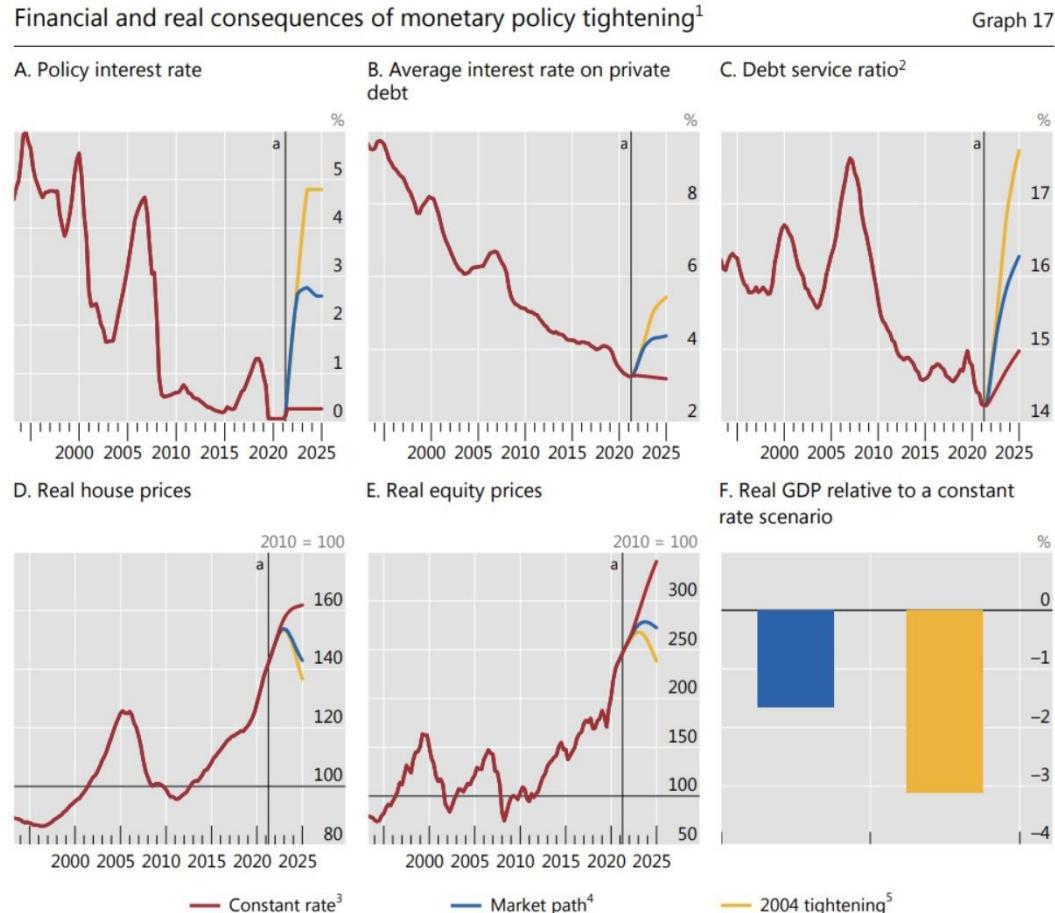


# Die Wende der Geldpolitik

- Fiskalpolitik hat zu großzügig reale Marktanpassungen ausgesetzt.
- Zentralbanken haben Zinswende zu spät eingeleitet.
- Schnelle Zinswende setzt Märkte unter Druck.
- Doppelfunktion der Bauindustrie: Immobilien sind wichtige Asset-Klasse, Bauwirtschaft ist wichtiger Konjunkturmotor



# Die Zinswende in der Zeitenwende



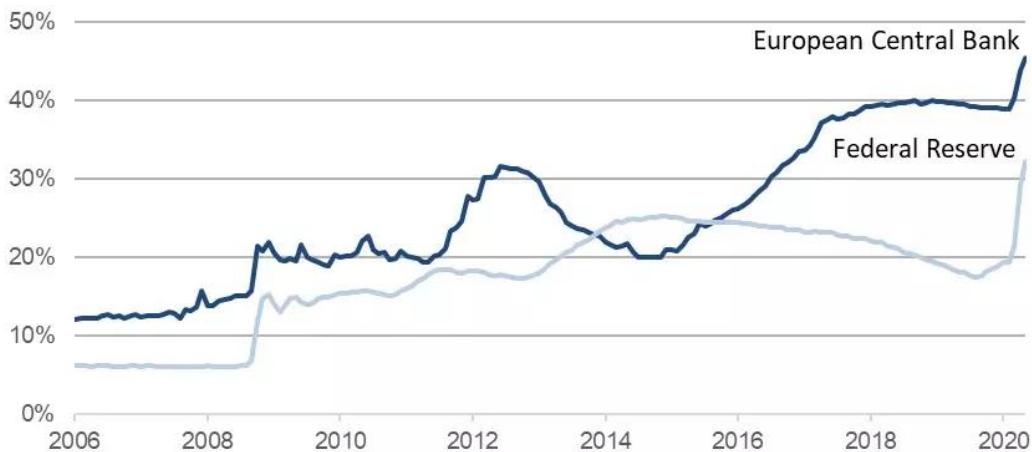
<sup>a</sup> Simulations begin.

<sup>1</sup> Weighted average of projected outcomes in a sample of 12 AEs, based on GDP at PPP exchange rates. See technical annex for details. <sup>2</sup> Ratio of interest payments on private sector debt to private sector income. <sup>3</sup> Policy rates remain at their May 2022 levels throughout the projection period. <sup>4</sup> Policy rates evolve according to financial market expectations as of May 2022. <sup>5</sup> Policy rate increases from Q2 2022 at the same rate as in the United States between 2004 and 2006.

Sources: Bloomberg; national data; BIS.

- Zinsen und Vermögenspreise
- Zinsen und Schulden
- Zinsen und Verteilung

Both the ECB and the Fed have expanded their balance sheets since the outbreak  
Central bank assets as a percent of GDP (%)



Note: Figure shows assets as a percent of annualized nominal GDP. For the euro area, GDP is for the 19-country, changing composition eurozone. April and May 2020 central bank assets are reported as a percentage of 2020-Q1 GDP, annualized



Hutchins Center  
on Fiscal & Monetary Policy  
at BROOKINGS

# Entwicklung auf dem Häusermarkt

**Exhibit 2: Record Jumps in Mortgage Rates, Especially in the US and the UK**

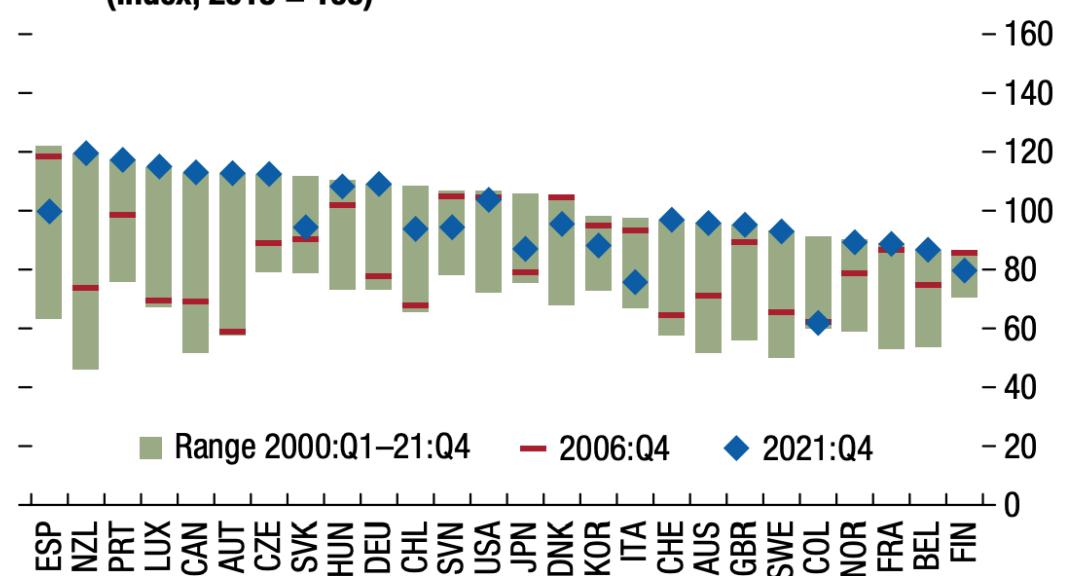


Grey bars are US NBER recessions.

Source: Haver, Goldman Sachs Global Investment Research

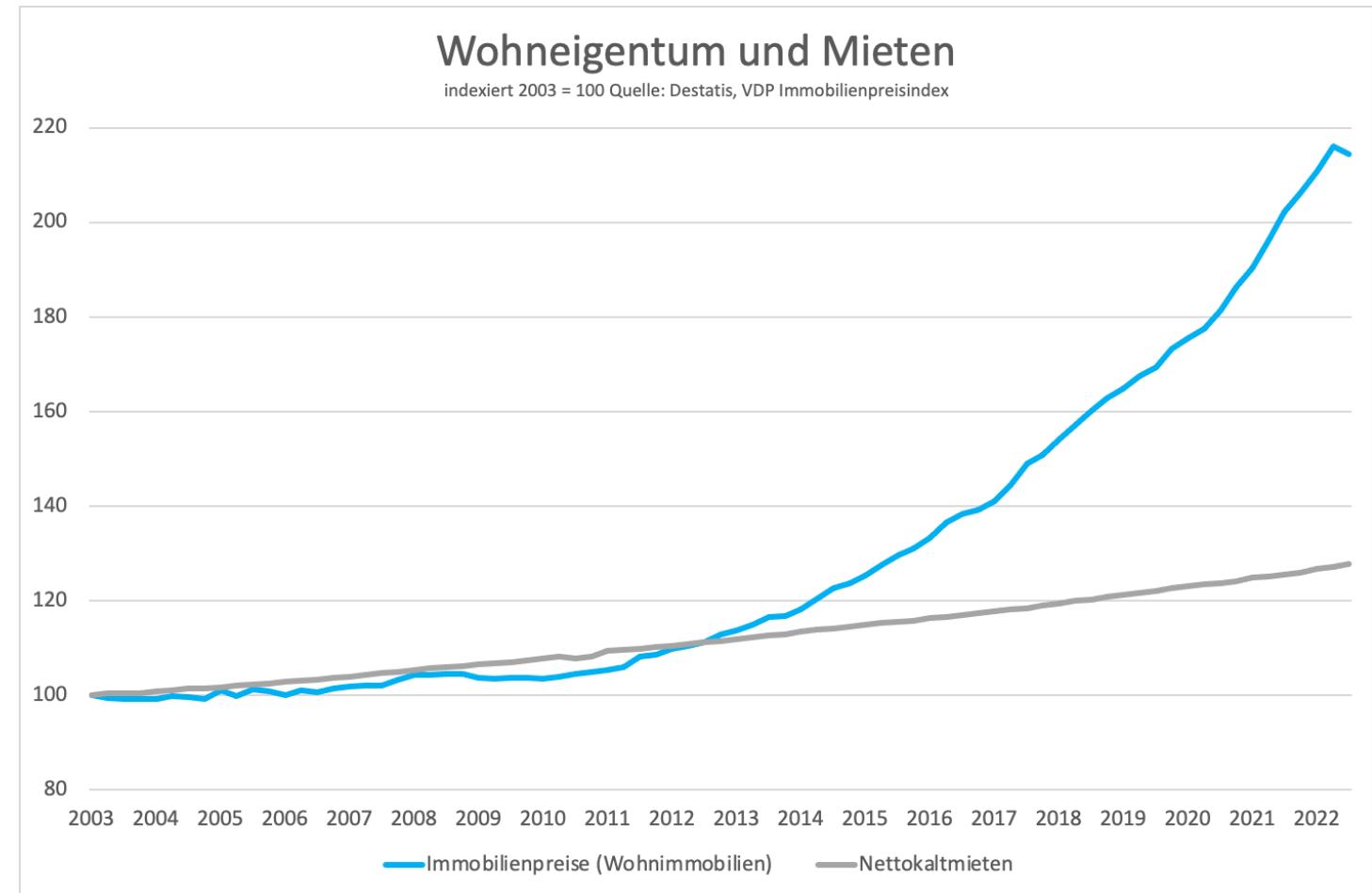
.... housing affordability has come under intense pressure ...

**2. Price-to-Income Ratio, 2000:Q1–2021:Q4  
(Index, 2015 = 100)**



# Wohnungsmarkt in Deutschland

- Geld wird relativ teurer im Verhältnis zu anderen Vermögenspreisen.
- Normalisierung des Zinses verschiebt das Verhältnis von Rendite zu Vermögenspreis.



# Sky was the limit – wann erholen sich die Bauwirtschaft und der Immobilienmarkt?

- **Energiepreisschock:** bremst Konsum und Investitionen
- **Lieferketten-Schock:** Baukosten steigen
- **Zinsschock:** steigende Zinsen – sinkende Vermögenspreise
- **Regulierungsschock:** Kosten- und Effizienzdruck
- **Fachkräfte-Schock:** Alterung und regionale Wanderungen

**Im zweiten Halbjahr gehen die Neuaufträge stark zurück**

**Erholung frühestens in Q2/2024**



# Fazit: Die Welt taumelt der Zukunft entgegen...

- Geopolitische Neuordnung wird länger andauern („ungeordnete Multipolarität“)
- Spielregeln der Globalisierung haben sich bereits verändert.
- Globale Wirtschaft fragmentiert sich weiter.
- Keine De-Globalisierung, aber strategische Re-Globalisierung.
- Hohes Strategiedefizit Deutschlands und Europas → „Geschäftsmodell“ steht erheblich unter Druck.
- **Zwei Elefanten im Raum...**

