

Die Welt im Übergang

Geopolitische, regulatorische
und makroökonomische
Folgen

Prof. Dr. Henning Vöpel

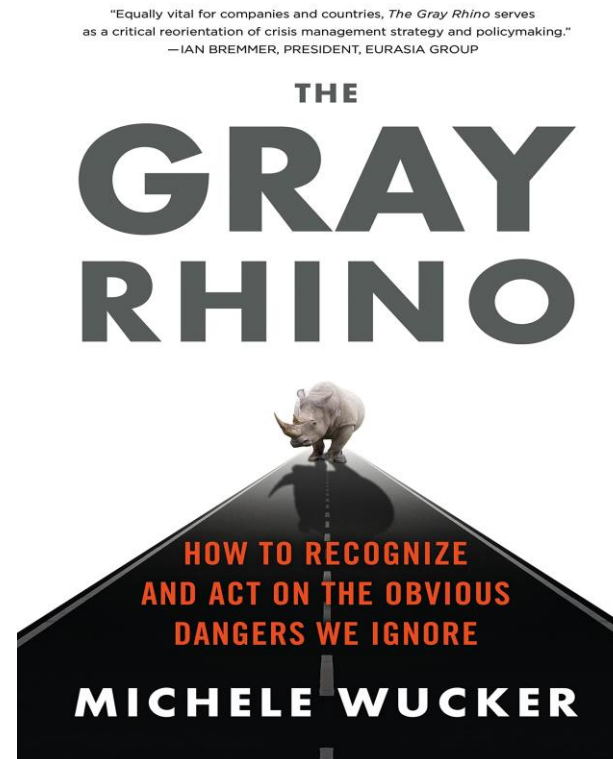
GdW

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...



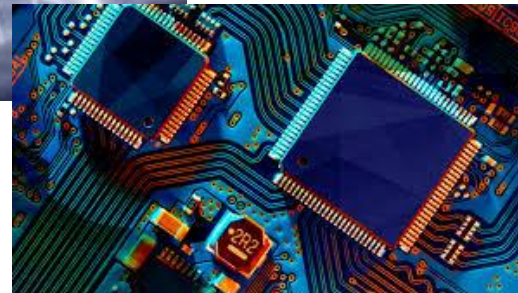
Fachkräftemangel

Energiekrise

Inflation

De-Industrialisierung

Lieferkettenprobleme



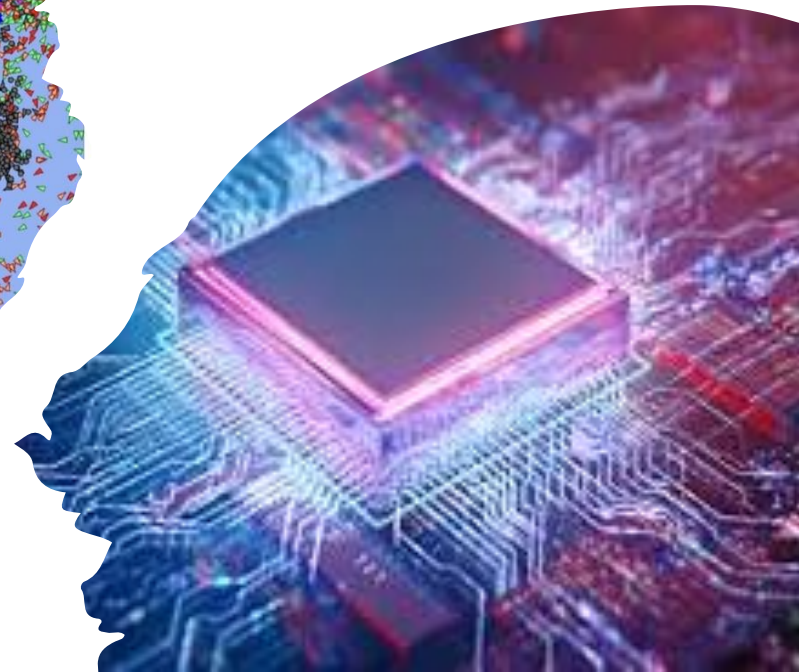
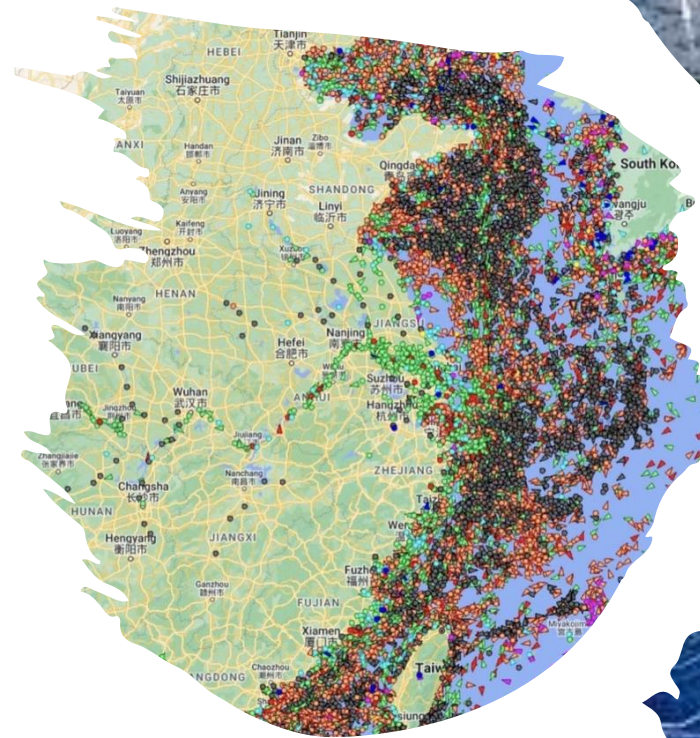
...eines Zerfalls von Ordnungen



- **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 Einflussosphären 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

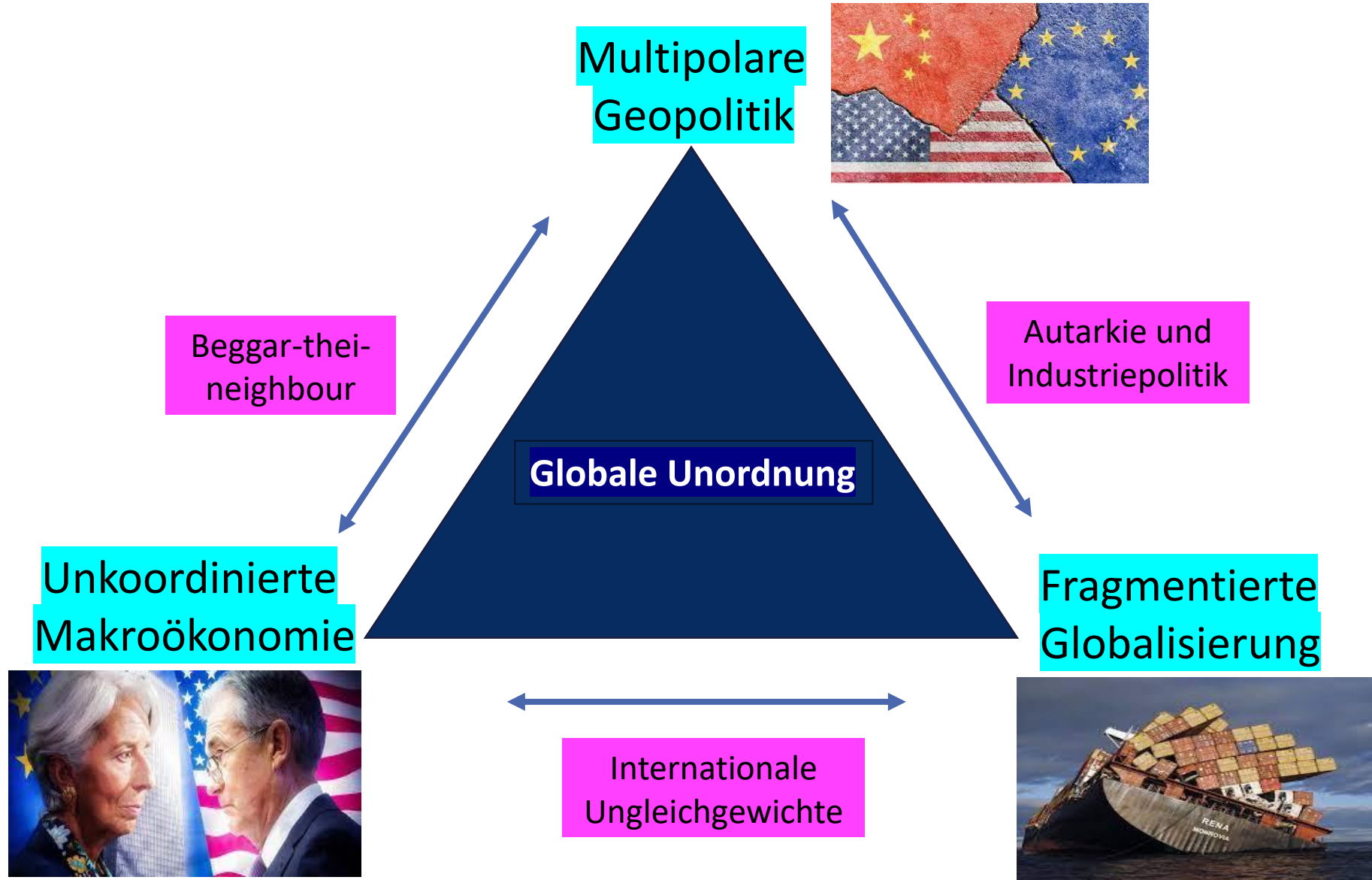
Rohstoffe

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
 - Niedrigstmissionshäuser 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

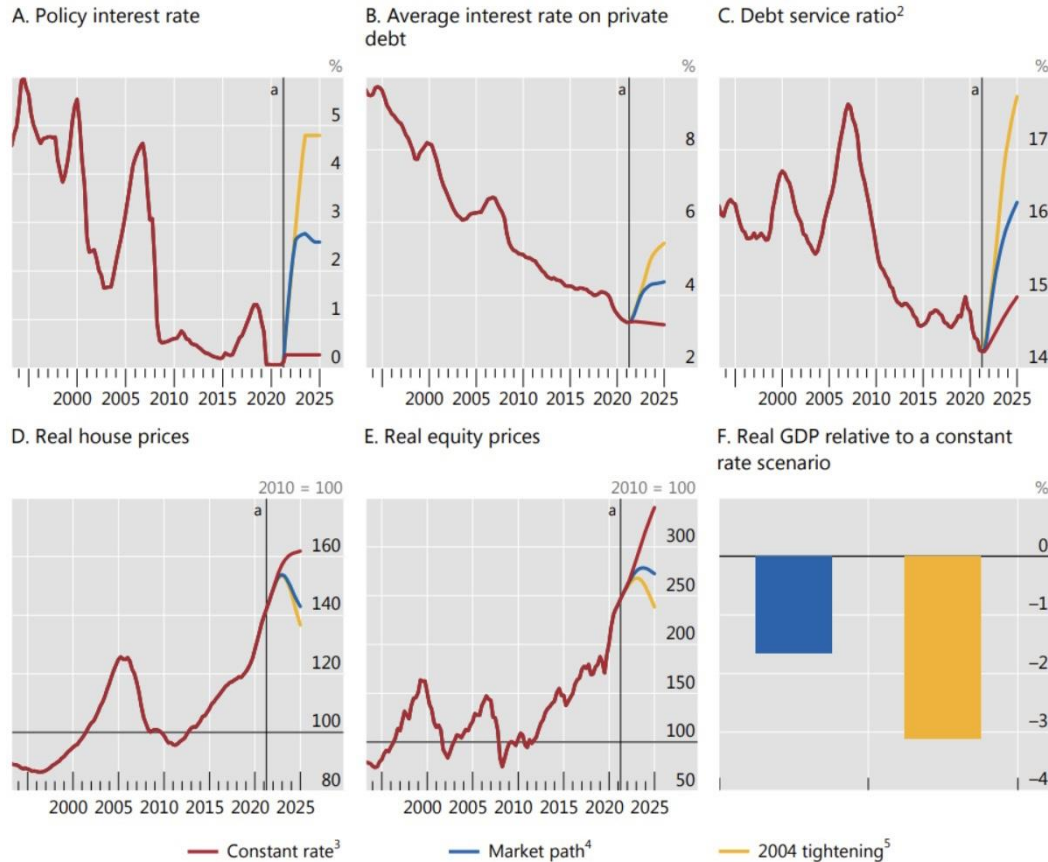
- Fiskalpolitik hat zu großzügig reale Marktanpassungen ausgesetzt.
- Zentralbanken haben Zinswende zu spät eingeleitet.
- Schnelle Zinswende setzt Märkte unter Druck.
- Doppelfunktion der Bauindustrie: Immobilien sind wichtige Asset-Klasse, Bauwirtschaft ist wichtiger Konjunkturmotor



Die Zinswende in der Zeitenwende

Financial and real consequences of monetary policy tightening¹

Graph 17



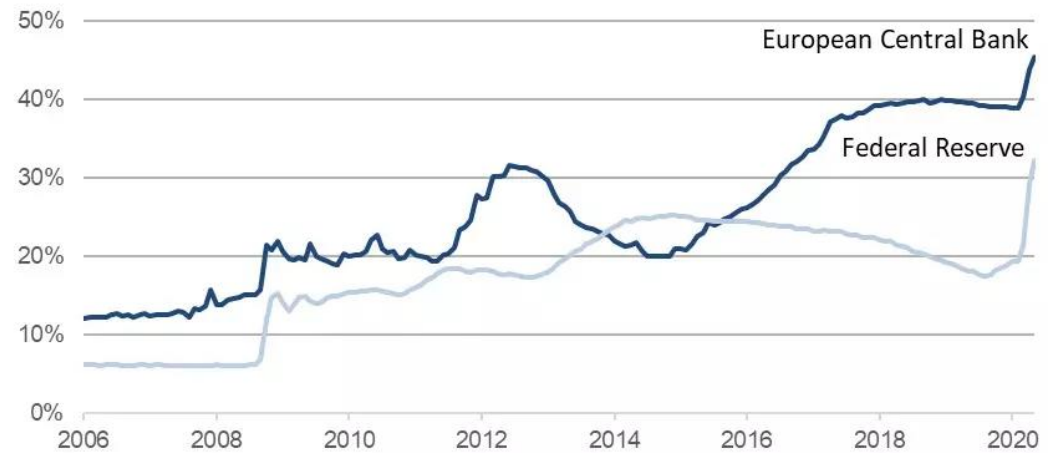
^a Simulations begin.

¹ Weighted average of projected outcomes in a sample of 12 AEs, based on GDP at PPP exchange rates. See technical annex for details. ² Ratio of interest payments on private sector debt to private sector income. ³ Policy rates remain at their May 2022 levels throughout the projection period. ⁴ Policy rates evolve according to financial market expectations as of May 2022. ⁵ 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

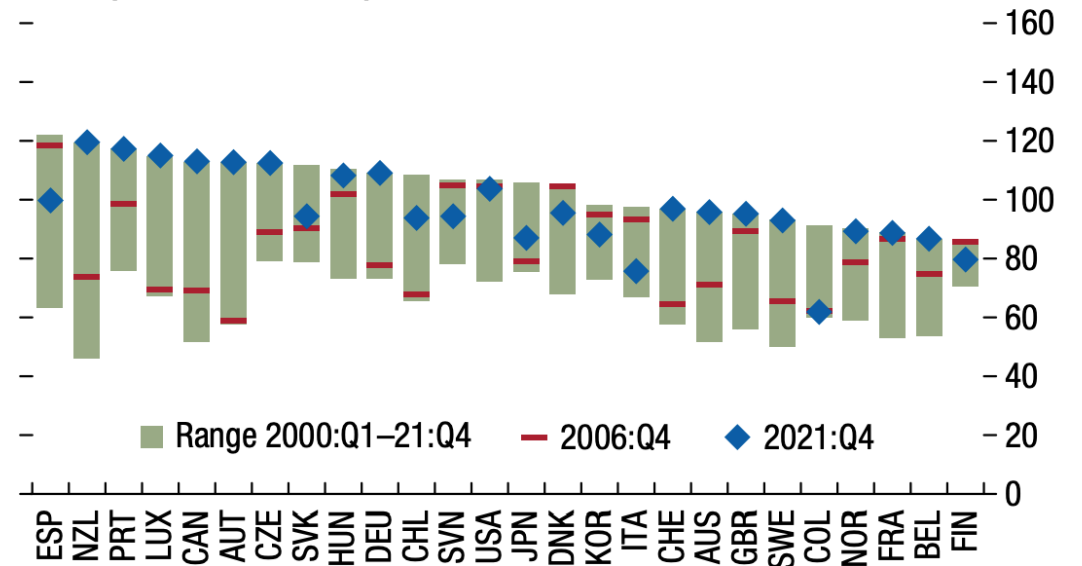


Grey bars are US NBER recessions.

Source: Haver, Goldman Sachs Global Investment Research

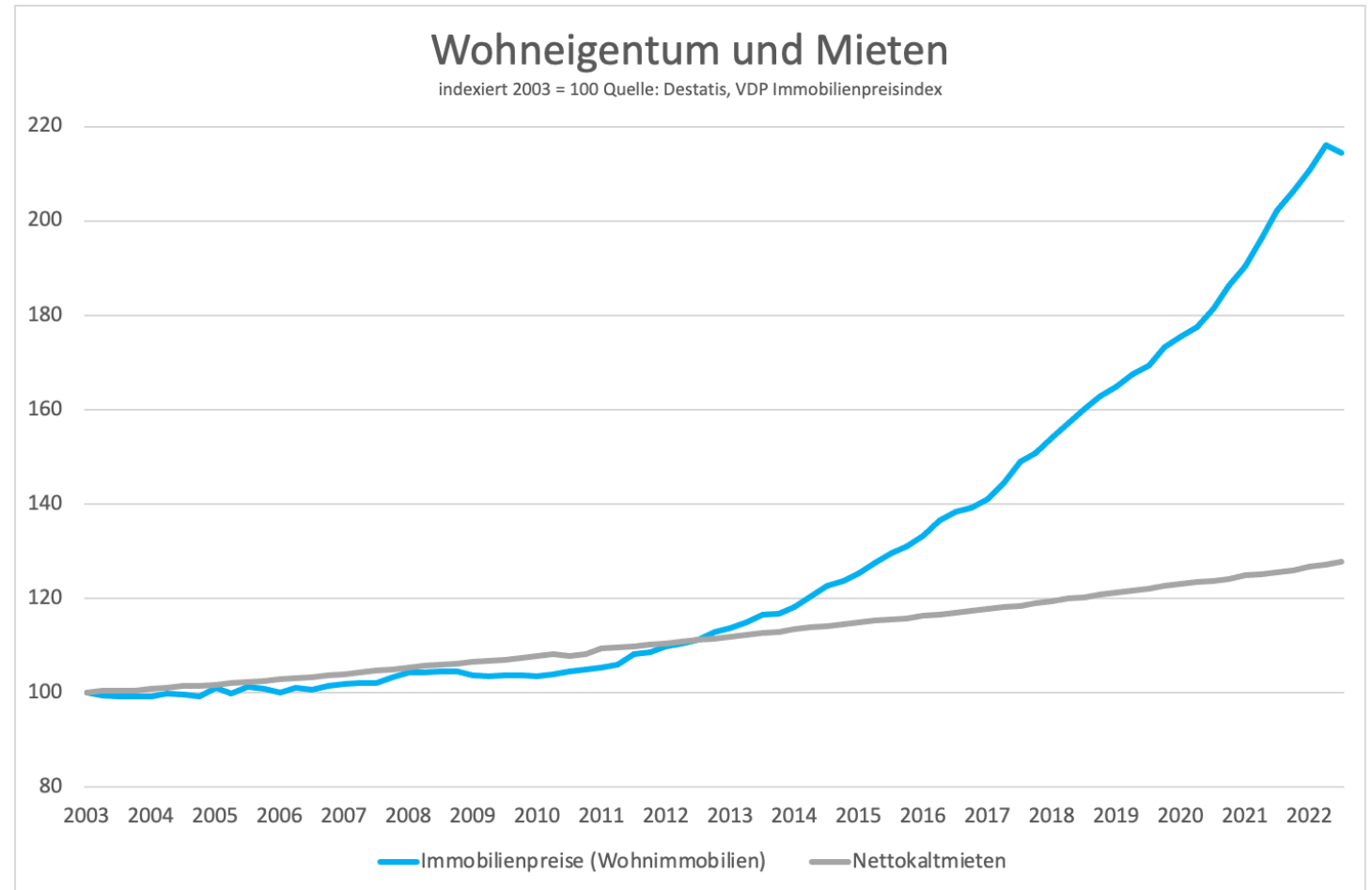
.... housing affordability has come under intense pressure ...

**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...**

