

## ÖKONOMISCHE PERSPEKTIVEN MIT ODER NACH DEM KRIEG: ZEITENWENDEN ALLERORTEN

Ein Gasteitrag von Prof. Dr. Mario Jung,  
Hochschule Kaiserslautern, Campus Zweibrücken



Mit dem Krieg in der Ukraine ist der Begriff der Zeitenwende von politischer Seite aus vielfach bemüht worden. Auch aus nüchterner ökonomischer Perspektive wird der Krieg in der Ukraine zu einigen gewichtigen strukturellen Veränderungen führen, die viele lieb gewonnene Gewohnheiten aus den goldenen Zeiten der Globalisierung vergessen machen werden oder sogar umkehren: Erstens wird die politische Unsicherheit wohl langfristig auf einem erhöhten Niveau verbleiben und nicht mehr zu dem Vorkrisenniveau zurückkehren. Zweitens werden die Inflationsraten weltweit volatil und erhöht bleiben, weshalb ein wichtiger Teil der Globalisierungsdividende verspielt wird. Drittens werden wir uns wahrscheinlich von einer „Immer-mehr“-Ökonomie stärker in Richtung einer „Es-kann-auch-weniger-sein“-Ökonomie bewegen.

### Politische Risiken bleiben hoch und belasten besonders die Investitionen von Unternehmen

Der Krieg in der Ukraine schlägt auf vielfältige Weise auf die Stimmung von Politikern, aber auch von Unternehmen und Verbrauchern. Dadurch entsteht ein hohes Maß an Unsicherheit, welches sich ziemlich aktuell mit dem globalen Economic Policy Uncertainty Index einfangen lässt (siehe Abbildung 1). Bei diesem von US-Ökonomen entwickelten Index zeigt sich schon seit ungefähr 2007, als es stichhaltige Vorboten für die anschließende globale Finanzkrise gab, ein erhöhtes, volatiles und im Trend steigendes Unsicherheitsniveau. Belastungsfaktoren gab es in den zurückliegenden fünfzehn Jahren zuhauf: die globale Finanzkrise, die Euro-Staatsschuldenkrise, das Brexit-Referendum, die Wahl Donald-Trumps zum US-Präsidenten, der von Trump angestachelte globale Handelskrieg und vor dem Ukraine-Krieg der Ausbruch der Corona-Pandemie.

Nun ist an dieser Stelle zu fragen, welche makroökonomischen Implikationen mit einer erhöhten politischen Unsicherheit verbunden sind. Diese schlägt vor allem – wie empirische Studien gezeigt haben (vgl. dazu beispielsweise Coface (2016): *European Economies: Will political risk spoil the party in 2017?*) – auf die Investitionsneigung von Unternehmen. Denn diese brauchen für ihre langfristigen Entscheidungen, was gerade ihre Investitionen

betrifft, stabile Rahmenbedingungen: nicht nur auf der Finanzierungs-, Angebots- und Nachfrageseite, sondern auch von den politischen und rechtlichen Rahmenbedingungen her.

**Abbildung 1: Politische Risiken steigen weltweit im Trend**



Quelle: Economic Policy Uncertainty ([policyuncertainty.com](http://policyuncertainty.com)). Index für die Welt.

Und dort liegen aktuell die Herausforderungen erneut auf globaler Ebene, was nicht zuletzt an den verheerenden politischen Verwerfungen aufgrund des Ukraine-Krieges zu beobachten ist. Denn während in vorherigen Krisen, allen voran während der europäischen Staatsschuldenkrise in den 2010er Jahren, immer wieder die Frage nach dem Zusammenhalt in der EU aufgeworfen wurde, scheint der Ukraine-Krieg zu einer lange nicht mehr wahrgenommenen Einigkeit in der EU geführt zu haben. Daher befinden sich die „schwierigen“ Partner nun außerhalb des EU-Territoriums, derzeit allen voran in der Gestalt von Russland. Während die USA nach der Abwahl von Trump wieder zu einem verlässlichen Partner geworden sind, wird die künftige Rolle Chinas ebenfalls mit Argusaugen zu beobachten sein. Denn das Reich der Mitte verfolgt unter Präsident Xi eine immer stärker nationalistisch ausgerichtete Politik, die auf einem repressiven Machtapparat aufbaut. Hinzu kommt eine Wirtschaftspolitik, die stark auf Eigeninteressen aufbaut. Sollte die europäische Außenwirtschaftspolitik stärker im Hinblick auf Werte wie Menschenrechte und ökologische Aspekte hinterfragt werden, ist der Handelsgigant China sicherlich nicht frei von Zweifeln.

### Politische Unsicherheiten belasten auch Liefer- und Wertschöpfungsketten

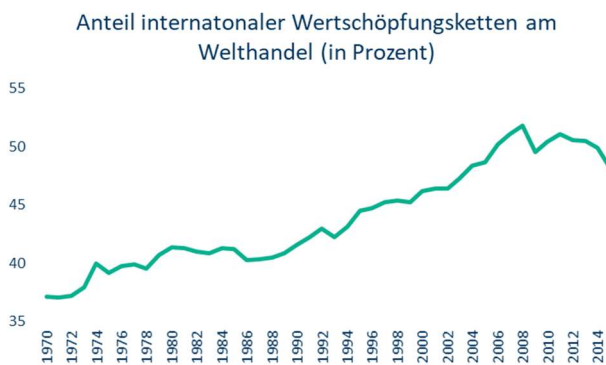
Aus ökonomischer Sicht könnte es daher zu spürbaren Störungen kommen, falls sich die politischen und ökonomischen Beziehungen mit China verschlechtern. Einerseits verfügt China über wichtige strategische Rohstoffe wie besonders Seltene Erden, ande-

rerseits hat Chinas Bedeutung für die EU-Konjunktur und insbesondere die deutsche Wirtschaft in den zurückliegenden Jahren rasant zugenommen. So war China 2021 und damit zum sechsten Mal in Folge Deutschlands wichtigster Handelspartner: mit einem Umsatz von annähernd 250 Milliarden Euro, gefolgt von den Niederlanden mit großem Abstand. Und auch für die EU insgesamt ist China mit deutlichem Abstand zu den USA Handelspartner Nummer 1.

Doch nicht nur von den reinen Handelsdaten her könnten politische Spannungen mit China zu volkswirtschaftlichen Einbußen führen. Darüber hinaus ist China ein zentraler Knotenpunkt in den globalen Wertschöpfungs- und Lieferketten, was das Reich der Mitte im Zweifelsfall als Druckmittel zum Durchsetzen eigener Interessen nutzen kann. Daher ist davon auszugehen, dass export- und importabhängige Unternehmen hierzulande bei der Neujustierung von Liefer- und Wertschöpfungsketten auch mögliche (zu starke) Abhängigkeiten von China in ihre Bewertungen mit einfließen lassen.

Im aktuellen World Business Outlook der deutschen Außenhandelskammern verwundert es nicht, dass das Thema Liefer- und Wertschöpfungsketten mit größter Empfindlichkeit wahrgenommen wird. Bezogen auf Veränderungen in der langfristigen Arbeitsteilung erwarten 36 Prozent der befragten deutschen Unternehmen eine Veränderung in den Transportwegen, 35 Prozent eine Beendigung oder Beeinträchtigung von Geschäftsbeziehungen in bestimmten Regionen und 34 Prozent einen zunehmenden politischen Einfluss auf Lieferketten. Als Konsequenz setzen 27 Prozent der befragten Unternehmen auf eine Diversifizierung von Lieferanten und 22 Prozent auf Verlagerungen.

**Abbildung 2: „Globalisierung“ der Wertschöpfungsketten schon seit 2010 im Rückwärtsgang**



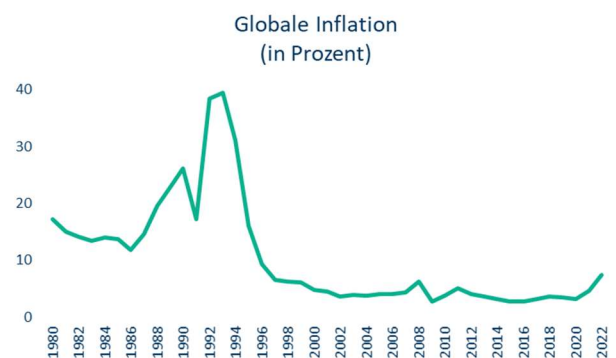
Quelle: World Development Report 2020. Die Datenbasis reicht nur bis 2014.

Auch wenn diese Umfrageergebnisse auf den ersten Blick alarmierend sind, ist dennoch keine Panik angebracht. Denn erstens befindet sich die globale Verflechtung in den Wertschöpfungsketten im Welthandel schon seit 2010 im Rückwärtsgang (siehe Abbildung 2). Zweitens hat Deutschland als Exportnation das wichtige Faustpfand Europäische Union, welches immer bedeutender werden wird: einerseits aufgrund der intensiven gegenseitigen Handelsverflechtungen und Wertschöpfungsketten wie beispielsweise in der Automobilindustrie. Dabei werden bei der Neujustierung von Wertschöpfungsketten sicherlich das „Near-Shoring“ und „Friend-Shoring“ attraktiver werden. Andererseits wären gemeinsame Kraftanstrengungen in Form von gemeinschaftlichen Initiativen wie beispielsweise eine koordinierte Einkaufsstrategie für Rohstoffe notwendig, um das Verhandlungsgewicht mit schwierigen Handelspartnern wie China zu stärken.

**Eine wichtige Globalisierungsdividende ist wohl aufgebraucht: stabile und niedrige Inflationsraten**

Die Globalisierung hat der stark exportgetriebenen deutschen Volkswirtschaft in den zurückliegenden drei Jahrzehnten enorme Wohlstandsgewinne gebracht. Hinzu kommt auch ein weiterer immenser Vorteil für die weltweiten Konsumenten: Seit einem traurigen Höhepunkt von durchschnittlich rund 40 Prozent hat sich die globale Inflation seit der zweiten Hälfte der 1990er Jahre auf historisch niedrigen und ziemlich stabilen Niveaus eingependelt (vgl. Abbildung 3).

**Abbildung 3: Inflationsraten weltweit im Aufwärtstrend**



Quelle: Internationaler Währungsfonds (IWF)

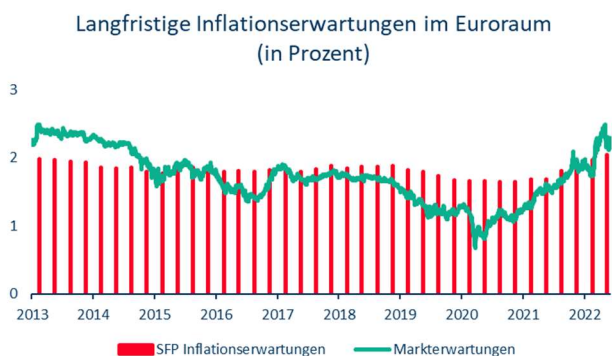
Hierbei erkennt man unmittelbar die Effizienzgewinne aus internationaler Arbeitsteilung und zunehmender Verflechtungen in den globalen Liefer- und Wertschöpfungsketten, die über Kosteneinsparungen bei den Unternehmen durch gedämpfte Teuerungsraten bei den Verbrauchern weltweit angekommen sind. Diese spür-

bare „Globalisierungsdividende“ verteilte sich demnach auf viele Köpfe. Die genannten Entwicklungen haben auch den deutschen Exportmotor in der Industrie zum Brummen gebracht: der Einkauf günstiger Vorleistungen und Rohstoffe aus dem Ausland, um daraus hochspezialisierte Güter produzieren und diese zu wettbewerbsfähigen Preisen auf dem Weltmarkt platzieren zu können.

Doch seit dem Ausbruch der Corona-Pandemie im Frühjahr 2020 hat sich die günstige Entwicklung eingetrübt: die Inflationsraten schlagen seitdem einen Trend in Richtung Norden ein, besonders im aktuellen Jahr. Dies ist vor allem getrieben durch die großen Preissprünge bei Energie sowie einigen anderen Rohstoffen und ebenfalls durch die Verteuerung von Nahrungsmitteln, die in den Warenkörben von Schwellen- und Entwicklungsländern eine viel größere Rolle spielen als bei den Pendants der Industrieländer.

Der kurzfristige Inflationsausblick für dieses und nächstes Jahr ist sicherlich mit Bauchschmerzen zu betrachten, weshalb auch weltweit die meisten Notenbanken begonnen haben, einen Zinserhöhungszyklus einzuleiten. Nicht zu vernachlässigen ist allerdings auch der perspektivische Blick auf die langfristige Entwicklung der Teuerung, wie sie für den Euroraum allen voran aus Markterwartungen sowie aus dem Survey of Professional Forecasters (SFP) der Europäischen Zentralbank abgeleitet werden kann.

**Abbildung 4: Langfristige Inflationserwartungen unterschätzen vermutlich die tatsächliche Teuerung in der Zukunft**



Quelle: Refinitiv, Europäische Zentralbank

Nach einer echten „Zeitenwende“ bei der Inflation sehen die Zahlen zu den langfristigen Inflationserwartungen am aktuellen Rand aber nicht aus (vgl. Abbildung 4). Zwar sind vor allem die aus Swaps abgeleiteten Markterwartungen seit dem Frühjahr 2020 stark angestiegen und liegen wie die Erwartungen aus dem SFP über 2 Prozent. Allerdings ist dieser Abstand von oben alles

andere als dramatisch und ist fast schon mit dem Inflationsziel des Eurosystems von ungefähr 2 Prozent vereinbar. Doch für den langfristigen Inflationsausblick gibt es signifikante Aufwärtsrisiken, die sich aus strukturellen Veränderungen im globalen Wirtschaftskreislauf ergeben und damit permanenter Art sein dürften. Daher könnte die Inflation noch höher ausfallen, als es derzeit von Experten erwartet wird oder an den Märkten eingepreist ist.

Für diese Einschätzung gibt es unterstützende Argumente. Die Ergebnisse unterschiedlicher Unternehmensbefragungen wie beispielsweise von DIHK und AHK sind ziemlich einhellig: Nach den (negativen) Erfahrungen von Corona-Pandemie und nun mit dem Ukraine-Krieg werden Unternehmen weltweit und hierzulande eine Neujustierung ihrer Liefer- und Wertschöpfungsketten vornehmen. Dies bedeutet, dass das Trimmen auf Effizienz angezogen ist und damit das Augenmerk wieder stärker auf Risikoabsicherung in den sensiblen Ketten gelegt wird. Ökonomisch gesehen verursacht dies so genannte Transaktionskosten und damit Ineffizienzen, sprich höhere Kosten für Unternehmen und in der Folge auch für Verbraucher.

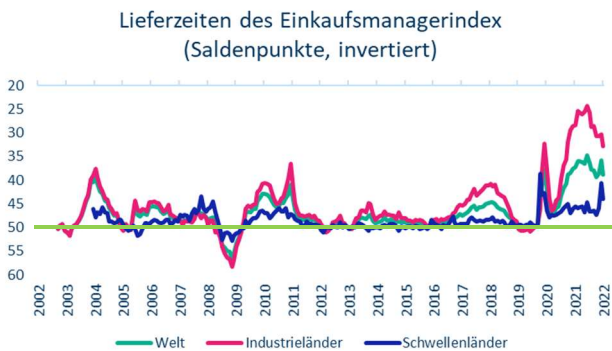
Höhere Kosten kommen auch auf Unternehmen und Verbraucher durch perspektivisch unruhige Zeiten an den globalen Rohstoffmärkten zu. Denn mit Russland soll nach dem Willen der EU und der USA ein wichtiger Anbieter von zahlreichen Rohstoffen, allen voran von Energie, wirtschaftlich und politisch isoliert werden, was im Gegenzug die Angebotsseite belastet und damit die Risikoprämien bei den Rohstoffpreisen nach oben treibt (vgl. dazu Jung (2022): [Vollständiges Handelsembargo gegen Russland? Der Teufel steckt \(auch\) im Detail](#), Coface-Update, Mai 2022).

Hinzu kommt – und damit ebenfalls inflationstreibend – der ökologische Umbau der Volkswirtschaften in Richtung Klimaneutralität, weswegen strukturell Kohlendioxidemissionen vor allem über den Zertifikatehandel weiter verteuert werden. Auch diese Einflüsse belasten Unternehmen auf der Kostenseite, werden aber auch über höhere Preise an die Verbraucher weitergegeben werden. Hinzu kommen mögliche Zweitrundeneffekte wie die Verteuerung von Dienstleistungen, die besonders in einem Zusammenhang mit dem Verbrauch von Energie stehen: beispielsweise dürften Handwerker die Anfahrtkosten zum Kunden erhöhen. Und auch die Gewerkschaften werden auf den Plan gerufen, um die Kaufkraft der Beschäftigten durch höhere Lohnabschlüsse zu stärken. Klar ist jedenfalls, dass die Notenbanken auf erhöhte Inflationsraten gemäß ihren Mandaten reagieren müssen, was bei Zinserhöhungen im Umkehrschluss zu Lasten des Wirtschaftswachstums gehen könnte: eine klassische Dilemma-Situation.

**Es wird künftig etwas weniger sein oder länger dauern**

Schon im Zuge der Corona-Pandemie kam eine Entwicklung in Gang, die zu den goldenen Zeiten der Globalisierung fast schon in Vergessenheit geraten ist: Knappheiten und Angebotsengpässe, die sich beispielsweise auch für den Endverbraucher in leeren Regalen in Super- oder Baumärkten niederschlagen. Diese ungünstige Entwicklung für Unternehmen und Verbraucher hat sich mit dem Ukraine-Krieg massiv verschärft. So ist es wenig verwunderlich, dass im Mai 2022 mehr als 90 Prozent der vom ifo-Institut befragten Unternehmen in der Baubranche bemerkten, dass sich die Materialknappheit durch den Krieg weiter intensiviert hat.

**Abbildung 5: Lieferzeiten auf langjährigen Hochs**

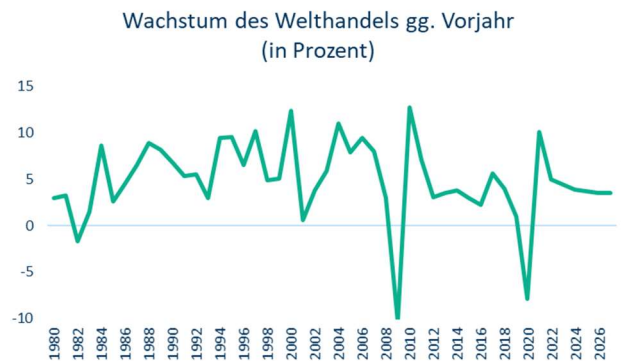


Quelle: IHS Markit. Ein Wert von 50 entspricht einem neutralen Niveau. Werte darunter zeigen längere Lieferzeiten an, Werte darüber kürzere Lieferzeiten.

Auch hier werden sich viele volkswirtschaftliche Prozesse neu aufstellen müssen. Denn eine stetige Just-in-time-Produktion, oder für uns Verbraucher ein stetiger Just-in-time-Konsum, wird nicht immer möglich sein. Darauf deuten auch die derzeitigen Umfrageergebnisse unter Einkaufsmanagerinnen und Einkaufsmanagern hin, die auf eine sehr schwierige Situation in Bezug auf die zeitliche Verfügbarkeit von Vorleistungen und Rohstoffen hinweisen (siehe dazu Abbildung 5). Besonders gravierend ist die Situation in der Industrie der fortgeschrittenen Volkswirtschaften. Als Folge werden sowohl Unternehmen als auch Verbraucher ihr Verhalten anpassen und Vorsorge treffen: eine größere Lagerhaltung, Beschaffung von Vorräten sowie immer mal wieder Wellen von so genannten „Hamsterkäufen“. Klar ist, dass dies volkswirtschaftlich gesehen Anpassungskosten verursacht, die inflations-treibend und wachstumsdämpfend wirken.

Zwei wichtige Ursache für diese ungünstigen Entwicklungen sind auch hier die extrem intensive Verzahnung in der globalen Logistik und Kapazitätsprobleme in dieser Schlüsselbranche. Kommt ein Rädchen im globalen Logistiknetzwerk ins Stocken, kann dies zu weltweit wahrnehmbaren Störungen führen. Kennzeichen dafür sind beispielweise die Staus von Containerschiffen als Folge einer Havarie im Suez-Kanal im letzten Jahr oder als Folge des vollständigen Lockdowns in Shanghai in diesem Jahr.

**Abbildung 6: Globalem Handel geht in den nächsten Jahren die Puste aus**



Quelle: Internationaler Währungsfonds. Prognosen für die Jahre 2022 bis 2027

Nach Berechnungen des Kieler Instituts für Weltwirtschaft stecken alleine an den weltweit wichtigsten Häfen derzeit rund 7 Prozent der globalen Frachtkapazitäten im Stau. Dabei waren tendenziell hohe Frachtraten, aber auch ein Fachkräftemangel in der Logistikbranche schon länger ein gravierendes Problem. Diese Faktoren werden auch perspektivisch – neben der Neujustierung der Liefer- und Wertschöpfungsketten – auf die globale Handelsaktivität drücken. Daher ist es wenig überraschend, dass auch der Internationale Währungsfonds in seinem World Economic Outlook in den kommenden Jahren eine Verlangsamung des globalen Handels von Waren und Dienstleistungen erwartet (vgl. dazu Abbildung 6).

**Was kann die Wirtschaftspolitik tun?**

Die genannten strukturellen Veränderungen unserer volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen, also vielfältige Zeitenwenden, werden die wirtschaftspolitischen Entscheidungsträger weltweit vor große Herausforderungen stellen. Allen voran sind wieder die Notenbanken gefordert, die sich schon seit dem Ausbruch der globalen Finanzkrise vor knapp fünfzehn Jahren fast ausnahmslos im Krisenmodus befinden. Doch während zuvor eher gegen Deflationsrisiken interveniert wurde, werden künftig strukturelle Inflationsrisiken im Fokus stehen. Damit werden die wichtigsten No-

tenbanken weltweit wieder vor kniffligen Entscheidungen stehen: einerseits Preisstabilität gewährleisten, andererseits aber auch den Konjunkturmotor mit am Laufen halten. Für die Zentralbanken in den Schwellen- und Entwicklungsländern kommt darüber hinaus auch die Entwicklung der Kapitalströme wieder stärker in den Blick. Hier kann es zu erheblichen Kapitalabflüssen aufgrund erhöhter Unsicherheit und attraktiverer Zinsen in Industrienationen kommen.

Fiskalpolitisch sind die Spielräume für viele Volkswirtschaften begrenzt, und zwar einerseits aufgrund der schon erhöhten Schuldenstände, andererseits aufgrund der eingeleiteten Zinserhöhungswelle, die einen teureren Schuldendienst bedeuten. Dies ist insofern schwierig, weil in den nächsten Jahren eigentlich expansive Impulse der Staaten notwendig wären, um die Kaufkraft der Konsumenten zu stärken und um die teuren, aber wertvollen Investitionen in den nachhaltigen Umbau der Volkswirtschaften zu finanzieren. Für die deutsche Wirtschaft sind diese Finanzierungsspielräume vergleichsweise groß. Hier wird allerdings politisch austariert werden müssen, wie und ob man die Schuldenbremse einhalten oder - wie bei der Aufrüstung der Bundeswehr - über Nebenhaushalte das Problem umgehen will.

Unerlässlich ist aus europäischer Sicht eine verstärkte wirtschaftspolitische Zusammenarbeit über die Ländergrenzen hinweg, um sich weniger verwundbar von globalen Entwicklungen zu machen und um zu große Abhängigkeiten einzelner Länder von unzuverlässigen Geschäftspartnern (Russland lässt grüßen) zu verringern. Dazu sind in den letzten Jahren - unabhängig vom Ukraine-Krieg - schon wichtige Initiativen in Gang gebracht worden, bis hin zur gemeinschaftlichen Schuldenaufnahme für Mammutprojekte wie den nachhaltigen Umbau der Volkswirtschaften (NextGenerationEU). Aus deutscher Sicht darf hierbei nicht vergessen werden: Sicherlich kostet das europäische Gemeinschaftsprojekt die deutschen Steuerzahlerinnen und Steuerzahler Geld. Allerdings bleibt die Mitgliedschaft in der EU bei den in dieser Studie erwähnten strukturellen Belastungen in der Zukunft ein Wohlstandsgarant. Diese Vorteile überwiegen die Kosten bei Weitem.