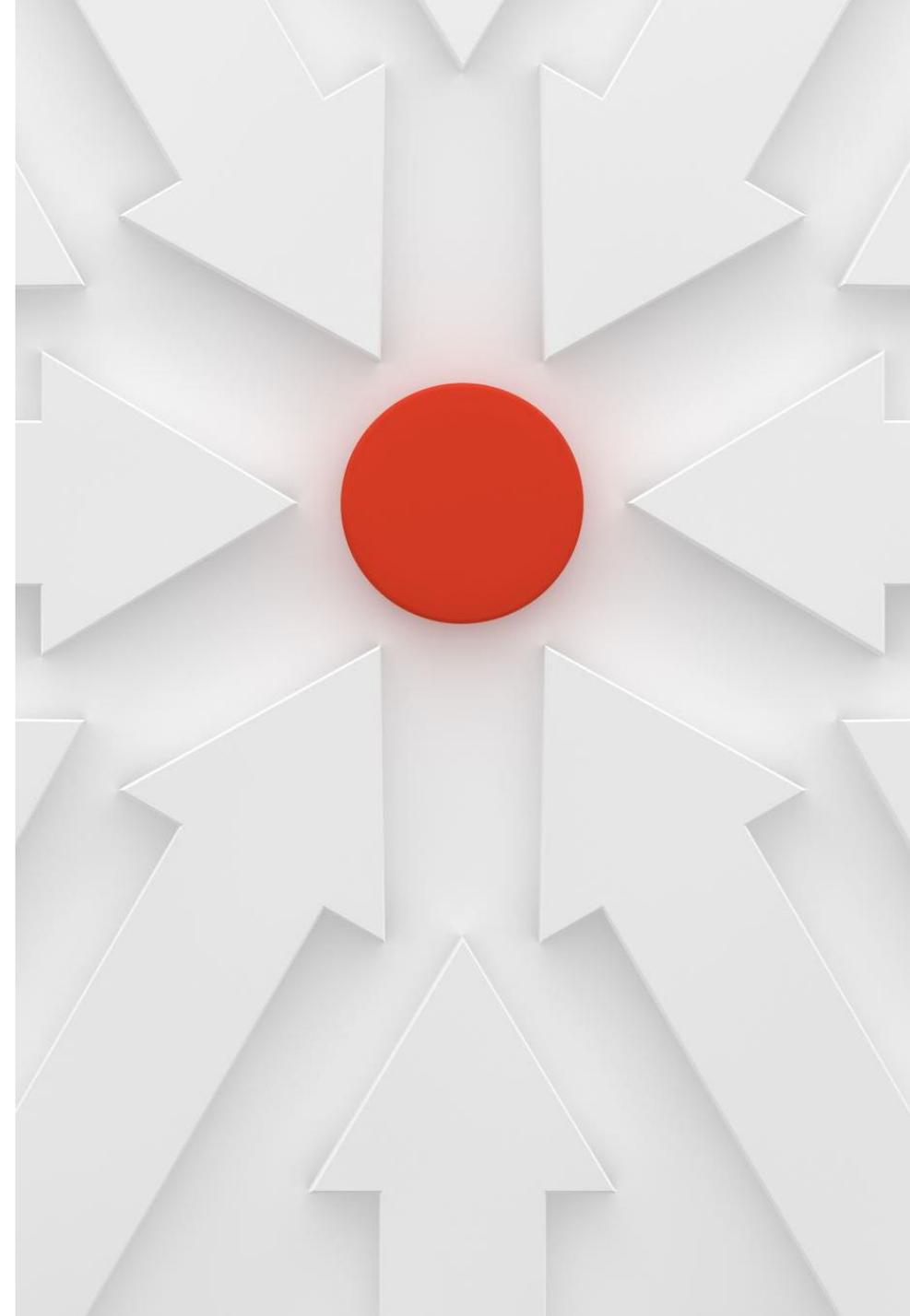


Wohin treibt die Welt? Ein Ausblick

Prof. Dr. Henning Vöpel
Centrum für Europäische Politik

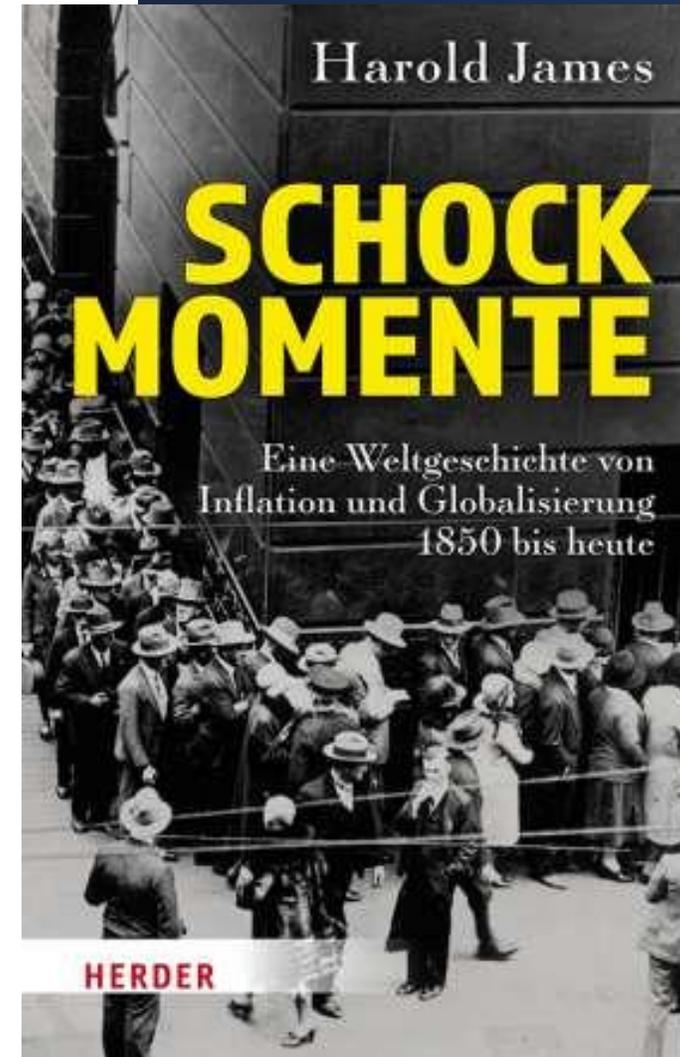
Frankfurt, 19. Oktober 2022



Alles scheint möglich...

- ▷ Stand heute, kann in den nächsten drei Jahren nahezu alles passieren – geopolitisch und makroökonomisch.
- ▷ Die Welt befindet sich in einem Zustand der äußersten Anspannung. Selbst kleinere Ereignisse können den Lauf der Welt entscheidend verändern.
- ▷ Was ist die fehlende Information/das unerwartete Ereignis?

Harold James: *Parallelen zu den 1920er Jahren. Es gibt Dynamiken, die wir bereits nicht vollständig kontrollieren.*

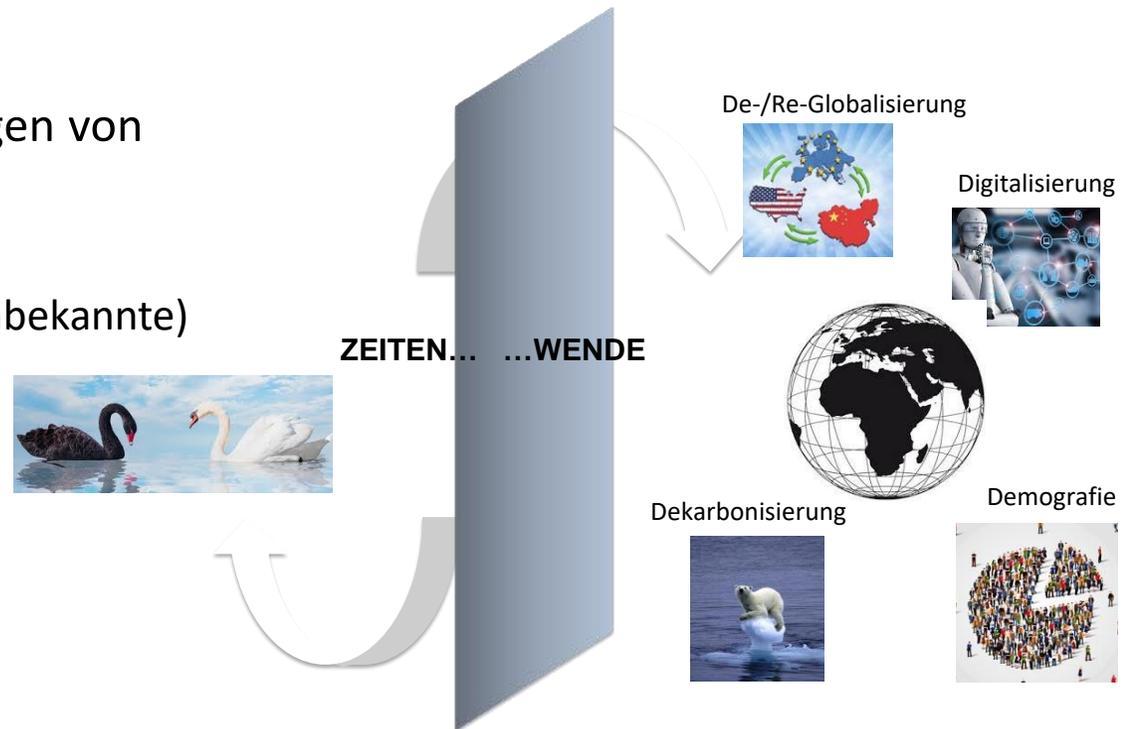


Der simultane Zerfall von Ordnungen

- ▷ Die **geopolitische** Nachkriegsordnung
- ▷ Die **industrielle** Ordnung
- ▷ Die **fossile** Energieordnung
- ▷ Die **multilaterale** Globalisierung

Alles gerät gleichzeitig ins Wanken. Überlagerungen von Entwicklungen führen zu Wechselwirkungen:

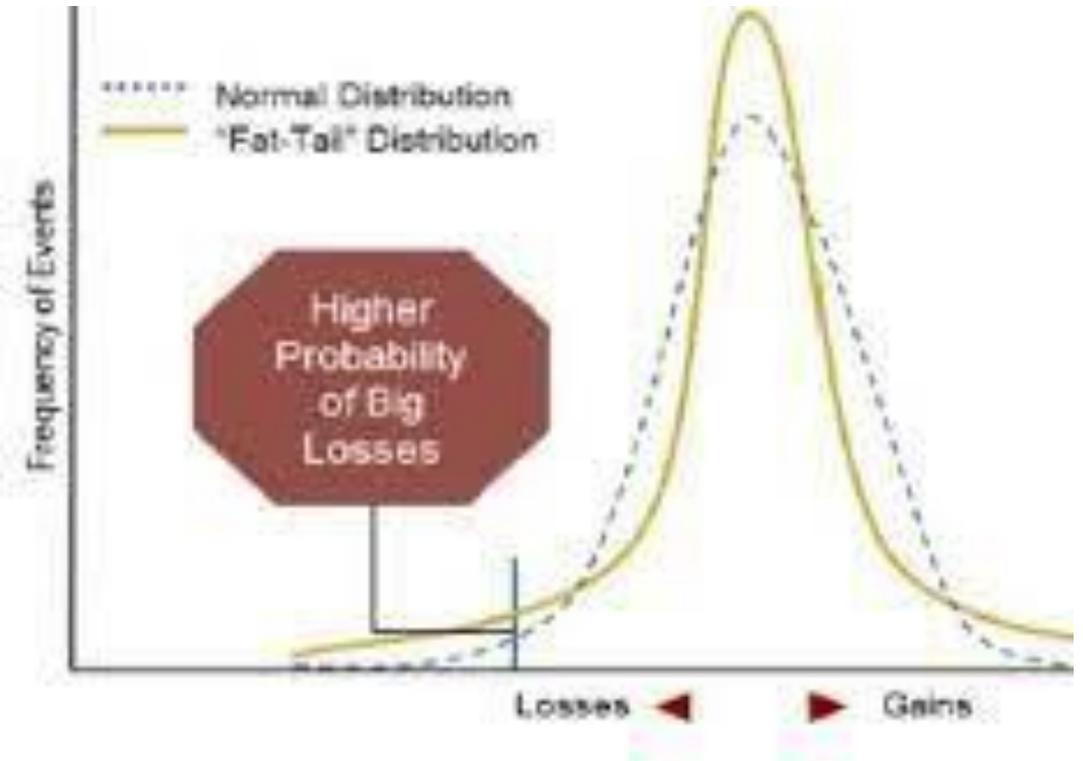
- (Un-)Gleichzeitigkeit
- Unbestimmtheit (zu wenig Gleichungen, zu viele Unbekannte)
- Komplexität
- Ungewissheit

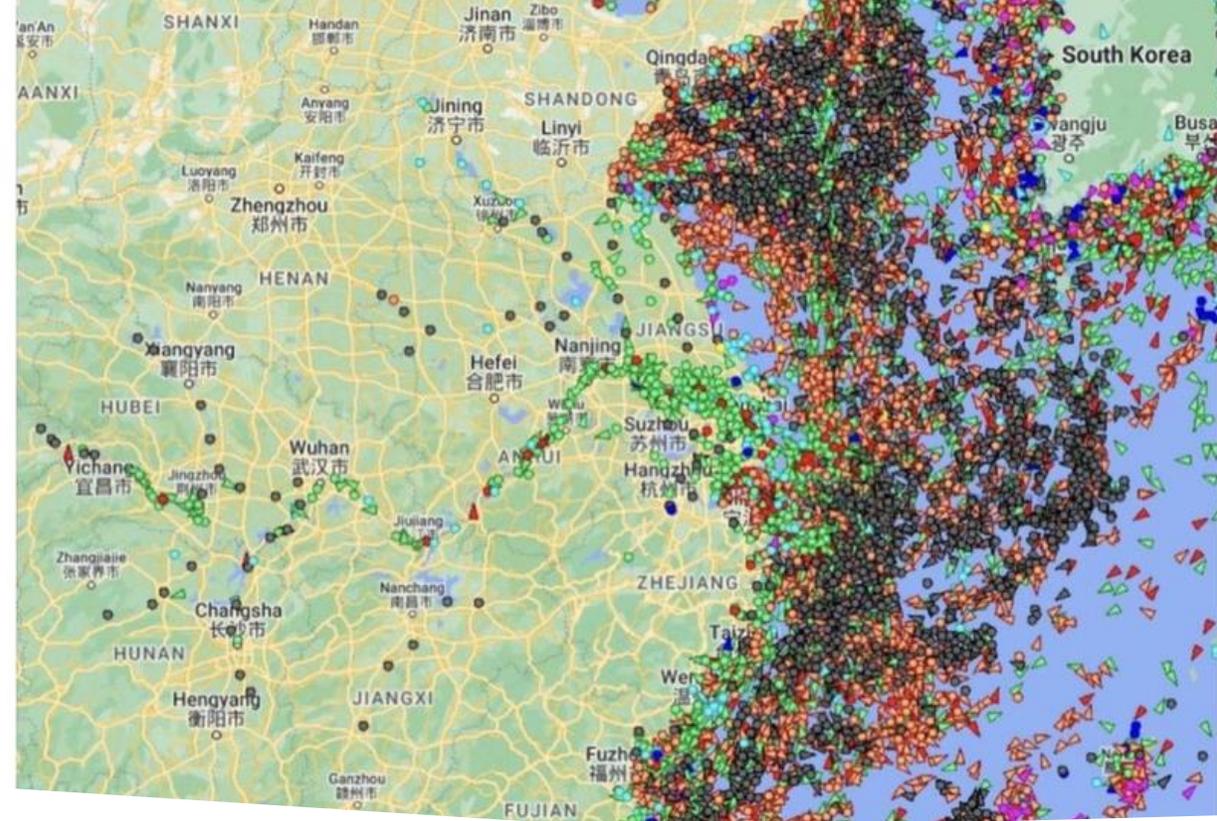
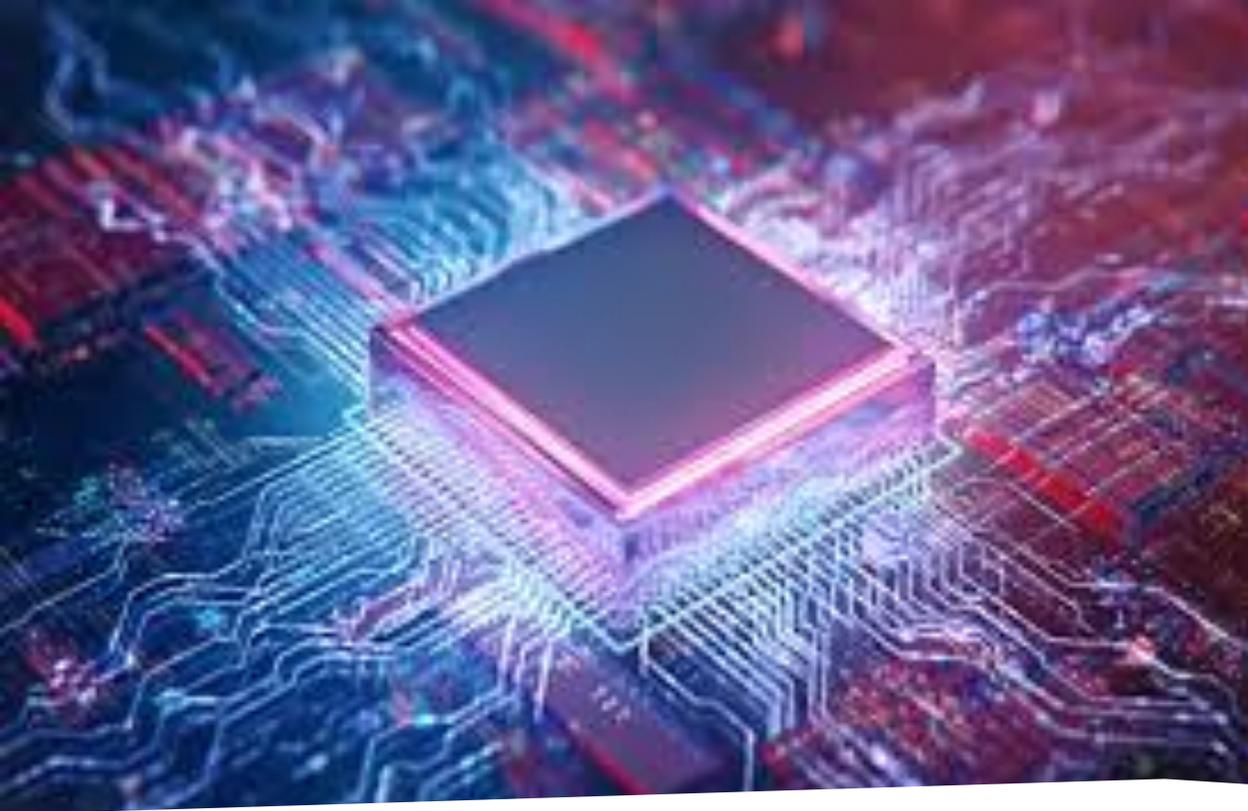


Die Welt ist strukturell instabil geworden

Schwarze Schwäne

Weiße Elefanten





Wo steht die Welt gerade?

- Geopolitisch in einer kritischen Unordnung
- Weltwirtschaftlich aus dem Takt geraten
- Makroökonomisch auf Messers Schneide

Festgefahren...



Dreieck der globalen Unordnung

▷ Geopolitik

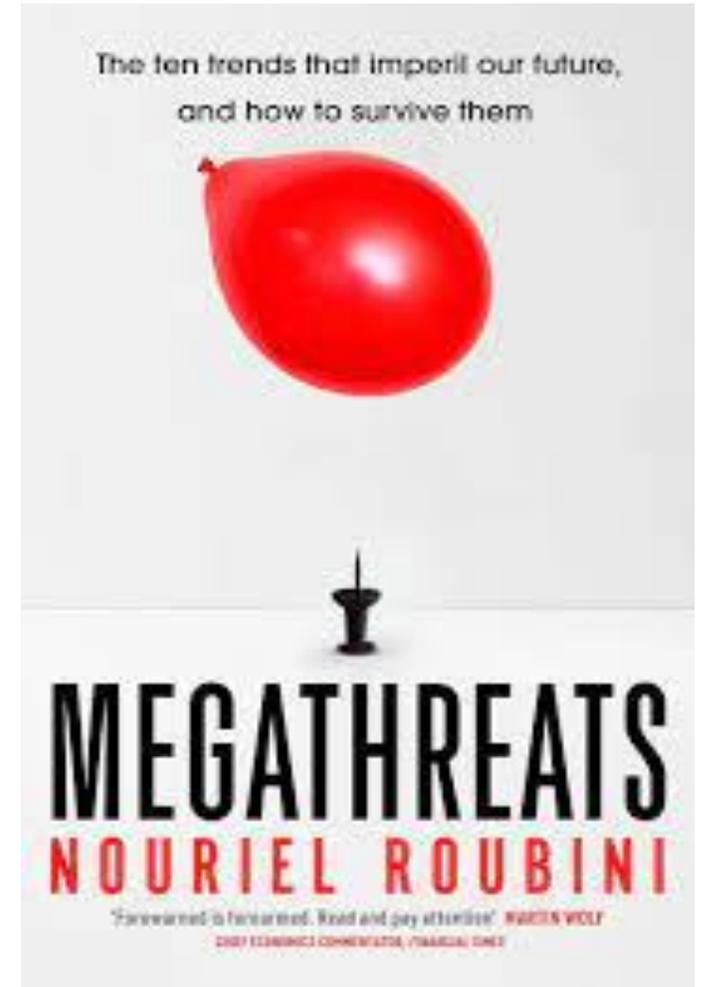
- ❖ Die Rückkehr der Geschichte

▷ Globalisierung

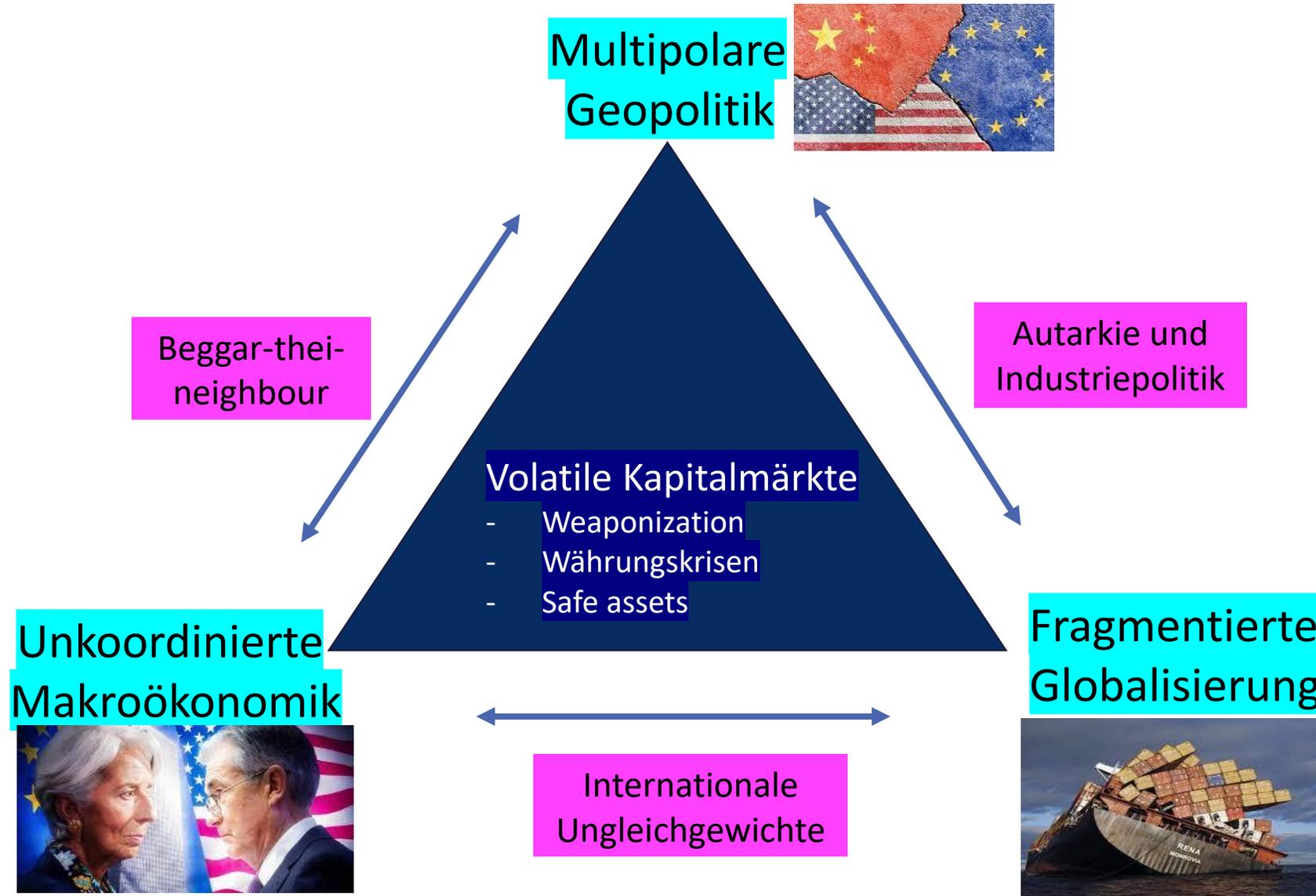
- ❖ De- vs. Re-Globalisierung

▷ Kapitalmärkte

- ❖ Hard landing vs. soft landing (oder no landing?)



Dreieck der globalen Unordnung



1989

Die Rückkehr der Geschichte

1989: Das Ende der Geschichte (Francis Fukuyama → Hegel und Nietzsche...)

2008: Das Ende der finanzpolitischen Globalisierung

2016: Das Ende der gesellschaftspolitischen Globalisierung

2022: Das Ende der sicherheitspolitischen Globalisierung: Der eigentliche Beginn des 21. Jahrhunderts

→ Die geopolitische Ordnung ging historisch schon 1989 zu Ende.

2008

2016

2022



Das Ende des regelbasierten Multilateralismus

- Die **Thukydides-Falle**: Krieg und globale Fragmentierung
- Regionalisierung von Einflussphären und Blockbildung
- Das Ende der Neutralität: Türkei tritt (als Nato-Mitglied!) dem SCO bei, Schweden und Finnland der Nato.
- Vom Positive-sum game der (kooperativen) Handelsglobalisierung zum Zero-sum game der (konfrontativen) Neuordnung



Zunehmender Protektionismus

Anzahl der protektionistischen Maßnahmen

2009 12 15 18 21



welt

Quelle: BertelsmannStiftung; CEPR 2021

Wie die neue Geopolitik die Globalisierung verändert...

- Zugang zu Energie
 - Zugang zu Rohstoffen
 - Zugang zu Technologie
- Gefahr der De-Industrialisierung in D ist real
- „Weaponization“ von Lieferketten und Währungen
- Chip-Krieg USA, China, Europa?

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 %

HANDELSBLATT

Stand: Sept. 2020 • Quelle: EU-Kommission



Makropolitik in der Zwickmühle

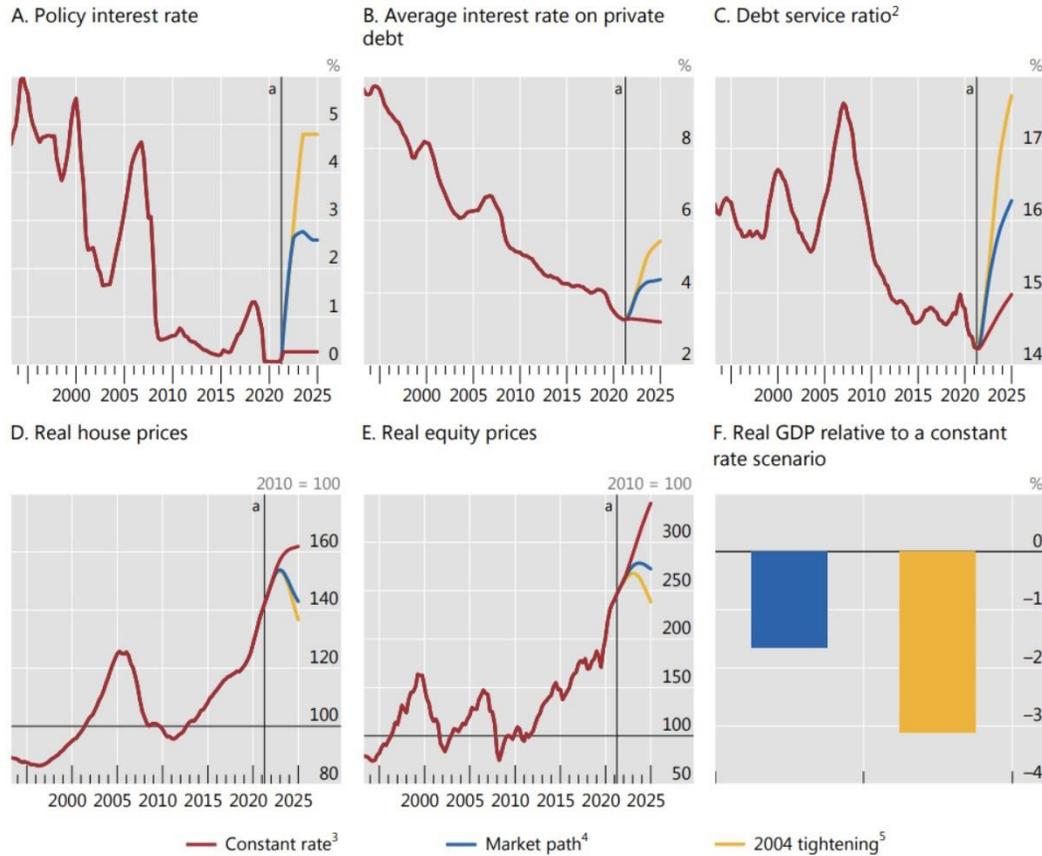
- Geld- und Fiskalpolitik haben im Prinzip alle Krisen „gelöst“. Whatever-it-takes und Bazooka.
- Der plötzliche Wandel der makroökonomischen Situation „überrascht“ die Zentralbanken...und stürzt sie in ein gefährliches Dilemma bzw. ZUGZWANG.
- Bei der Fiskalpolitik steht das noch bevor.
- Stagflation: Inflation bekämpfen UND Rezession vermeiden?
- USA und Eurozone in unterschiedlicher Situation → schwacher EURO



Zinswende in der Zeitenwende

Financial and real consequences of monetary policy tightening¹

Graph 17



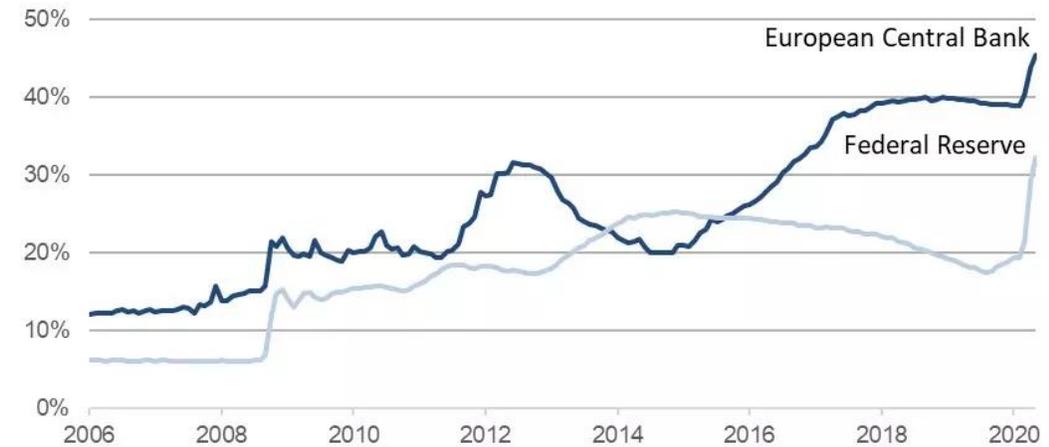
^a Simulations begin.

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.

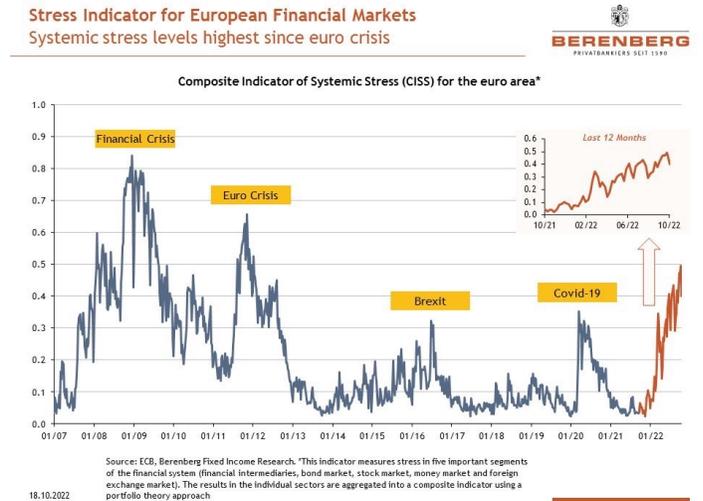
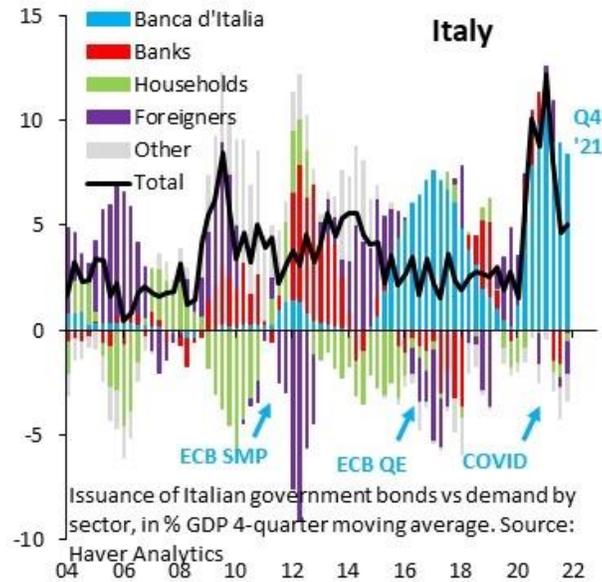
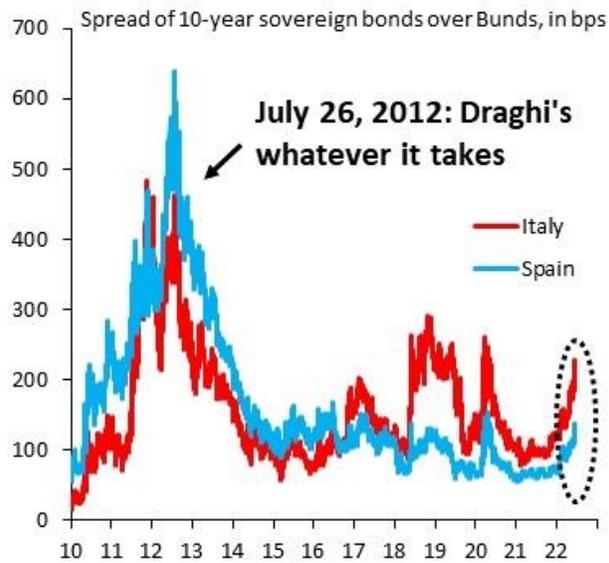
Sources: Bloomberg; national data; BIS.

- 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



Was passiert mit dem Euro?

- Stagflation ist Gift für den Euro
- Steigende Zinsen → Fragmentierung des Anleihemarktes
- “Lösung”: Anti-Fragmentierungsinstrument (TPI)
- “Fiskalische Dominanz” und politische Unabhängigkeit
- Der Euro hat als Reservewährung einen schweren Stand.

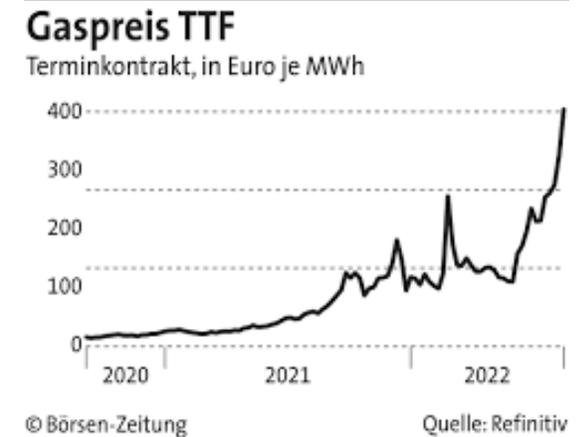
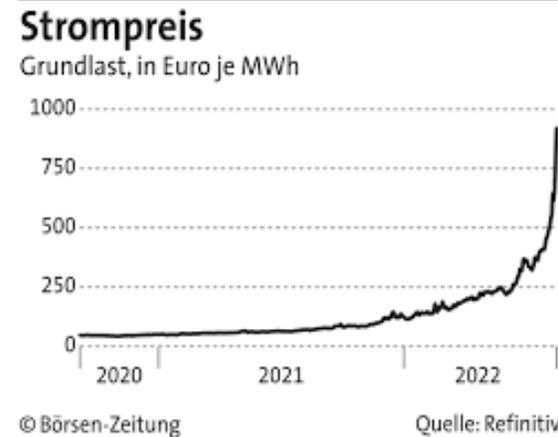
Sind die Krisen noch transitorisch oder schon strukturell?

Was passiert mit der **Inflation**?

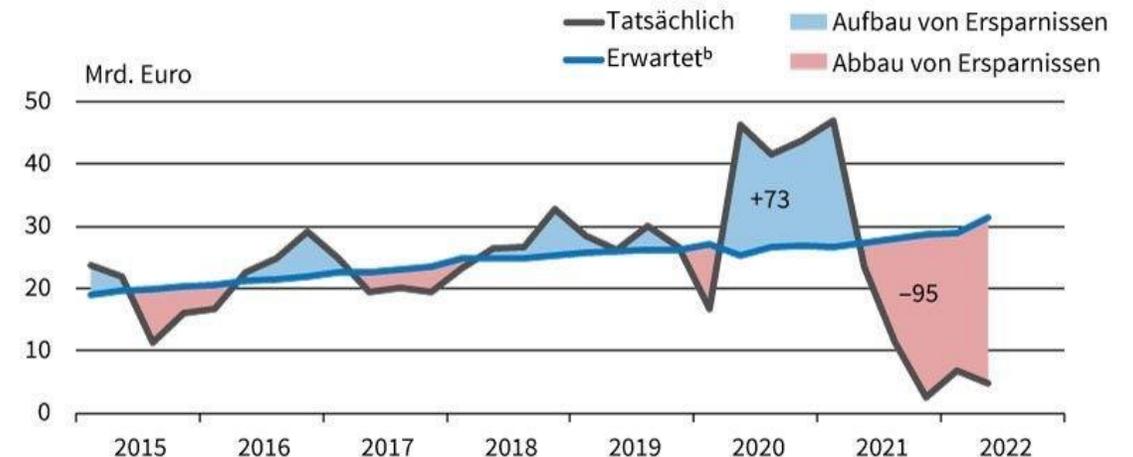
→ transitorischer Kostenschock vs. permanenter Inflationsprozess

Was passiert mit der **Energiekrise**?

→ größter Makroschock vs. strukturelle Beschleunigung



Einlagen von privaten Haushalten bei Banken in Deutschland^a



^a Veränderung der saisonbereinigten Bestände am Quartalsende im Vergleich zum Vorquartal.

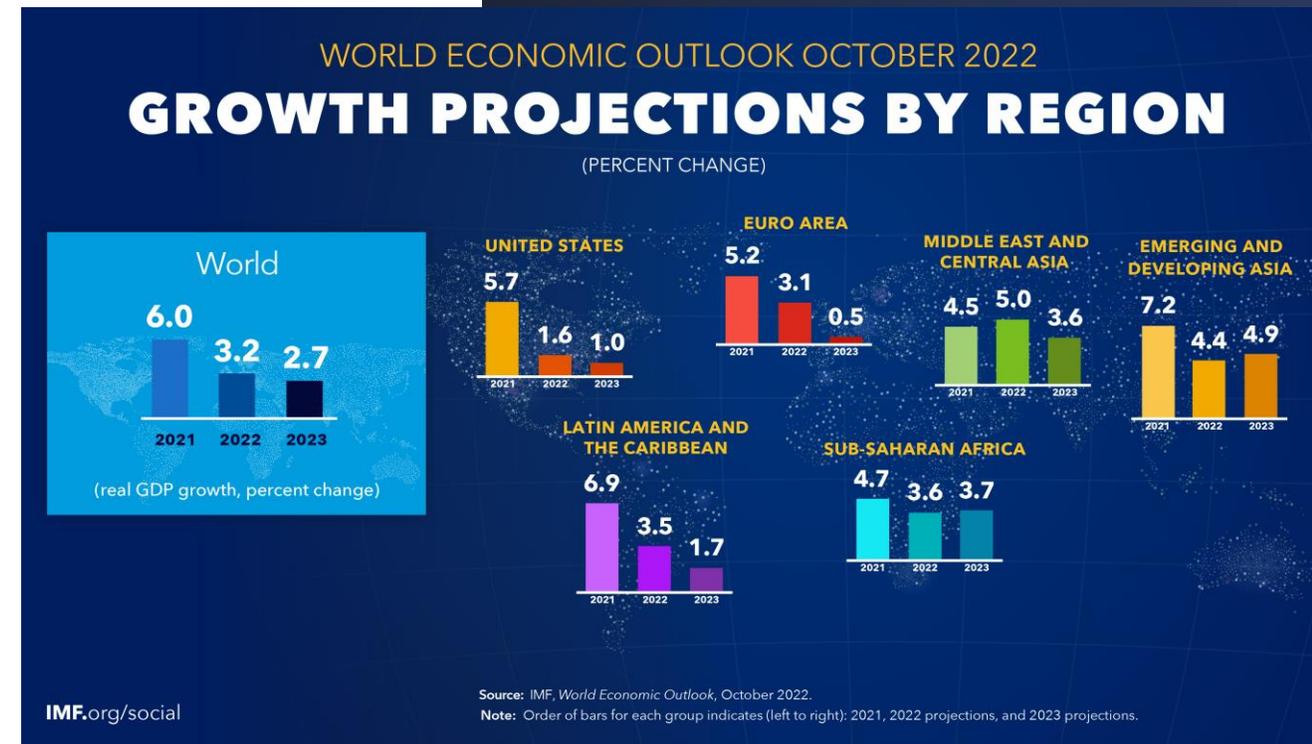
^b Schätzung ausgehend vom Verlauf der verfügbaren Haushaltseinkommen.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts.

Konjunkturausblick 2023

- Technische Rezession ist unausweichlich: Q4/22, Q1 und Q2/2023
- Die makroökonomischen Rahmenbedingungen und konjunkturellen Aussichten trüben sich deutlich ein.
- Größere und längere globale Rezession ist nicht ausgeschlossen.
- Angebotsschocks transformieren sich in Nachfrageschocks und ggf. Finanzmarktkrisen
- Bundesregierung, Gemeinschaftsdiagnose, IMF etc.: -0,4% (sehr optimistisch, wahrscheinlich -3 bis -5)

Global economic activity is experiencing a broad-based and sharper-than-expected slowdown, with inflation higher than seen in several decades.





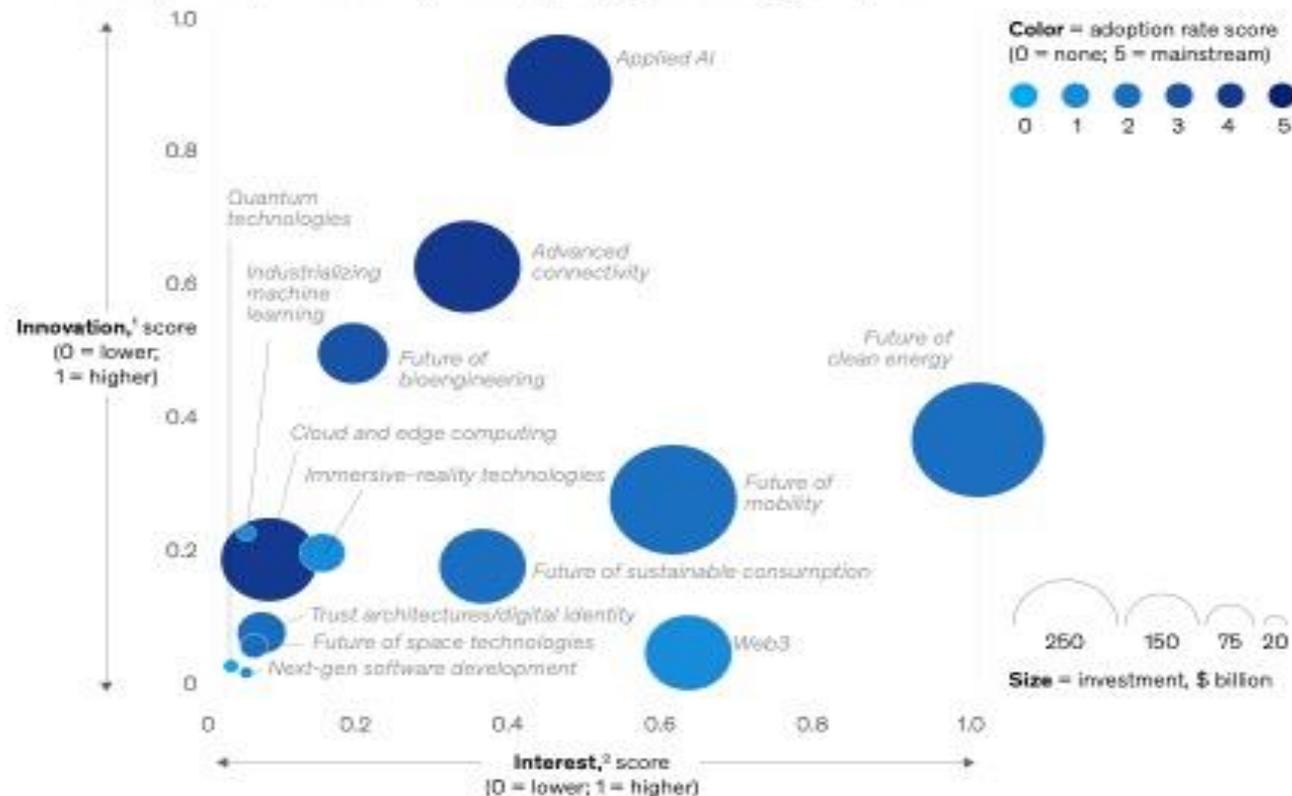
Die Neuvermessung der Welt: Wo entstehen zukünftig „Werte“?

- Alte Gewissheiten gelten nicht mehr, altes Vermögen entwertet sich.
- Es finden gewaltige Re-Allokationsprozesse statt
- Mangel an Safe Assets
- Zentrale Fragen:
 - Wo findet zukünftig Wertschöpfung statt?
 - Worin besteht zukünftig (Produktiv-) Vermögen?
 - Wo kommt neues Wachstum her?
 - Aus neuen Technologien und Innovation
 - Wo entsteht neues Wachstum?
 - Wahrscheinlich wieder in den USA

Technologische Durchbrüche erzeugen neues Wachstum

Applied AI recorded the highest innovation score of all 14 trends, while clean energy drew the most interest and investment.

Innovation, interest, investment, and adoption, by technology trend, 2021

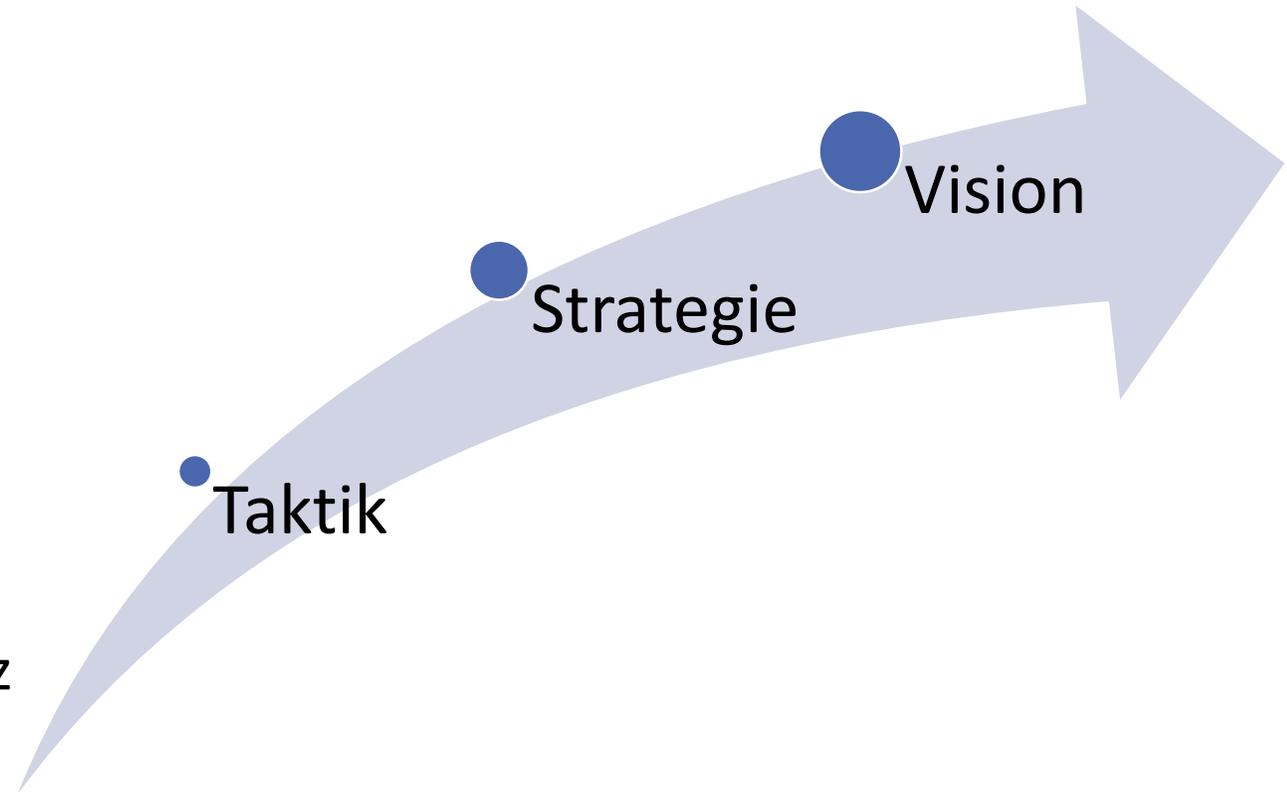


Note: Innovation and interest scores for the 14 trends are relative to one another. All 14 trends exhibit high levels of innovation and interest compared with other topics and are also attracting significant investment (\$2 billion minimum in 2021). The innovation score combines the 0-1 scores for patents and research, which are relative to the trends studied. The patents score is based on a measure of patent filings, and the research score is based on a measure of research publications. The interest score combines the 0-1 scores for news and searches, which are relative to the trends studied. The news score is based on a measure of news publications, and the searches score is based on a measure of search engine queries.

Anlage- und Investitionshorizonte

- Krise überstehen (→ Taktik)
- Zukunft verstehen (→ Vision)
- Ziele verfolgen (→ Strategie)

- ❖ Mit Komplexität umgehen
→ nicht Kontrolle, sondern Resilienz
- ❖ Mit Ungewissheit umgehen
→ nicht Prognose, sondern Imagination



„Meta-Regeln“ für eine Zeit ohne Regeln

Wenn nichts mehr gilt...

- Einfache Heuristiken benutzen.
- Diversifizieren nach wenigen, einfachen und robusten Mustern. Achtung: negativer Erwartungswert (Taleb)
- Nicht die Zukunft aus der Gegenwart betrachten, sondern die Gegenwart aus der Zukunft.
- Bedeutung von Focal Points: Was ist möglich? Was macht Sinn? → Narrative

