

Der Bank Blog

Aktuelles und Grundsätzliches rund um Banken und Finanzdienstleister

Der Krieg als Brandbeschleuniger

Denk-Anstöße: Interessantes, Merkwürdiges und Nachdenkliches

von DIETRICH W. THIELENHAUS

Der Einmarsch in die Ukraine dürfte die Weltwirtschaftsordnung nachhaltig verändern. Verschärft wird die Gemengelage durch die weiter schwelende Pandemie und die politischen Großbaustellen. In diesem depressiven Krisen-Mix droht der Krieg wie ein Brandbeschleuniger zur Eskalation beizutragen.

Resilienz: Wort des Jahres?

Die derzeit äußerst turbulenten Zeiten erweisen sich nicht nur für sensible Gemüter als echte Herausforderung. Der vor allem in der Psychologie gängige Begriff der Resilienz erfüllt alle Voraussetzungen, um zum „Wort des Jahres“ zu werden. Damit gemeint ist bekanntlich die Fähigkeit, schwierige Lebenssituationen durch Verhaltensanpassungen ohne anhaltende Beeinträchtigungen zu überstehen. Als negatives Gegenstück wird die Vulnerabilität genannt, also die Verwundbarkeit oder Verletzlichkeit. Auch dieser Begriff findet in verschiedenen wissenschaftlichen Fachrichtungen Verwendung. Im psychosozialen Sinne umreißt die Resilienz den individuellen Prozess im Umgang mit Krisen. Es liegt auf der Hand, dass sich menschliche Belastungen durch Zahl, Dimension und Intensität der jeweiligen Stressfaktoren potenzieren. Insofern darf man das Ausmaß und die Komplexität der gegenwärtigen Herausforderungen auch aus historischer Sicht zweifelsfrei als ungewöhnlich bezeichnen. Die breit gefächerte Krisen-Palette reicht vom Krieg in Europa mit Worst-Case-Szenarien wie Atomwaffeneinsatz, Hungersnot und Zusammenbruch der Energieversorgung über die offensichtlich noch längst nicht kontrollierbare Pandemie bis zur drohenden Wirtschaftskrise, galoppierenden Geldentwertung und explodierenden Staatsverschuldung.

In technischer Rezession

Der Krieg in der Ukraine hat die Konjunkturerwartungen deutscher Finanzexperten – [einer Befragung des Mannheimer Forschungsinstituts ZEW](#) zufolge – in nie zuvor gekannter Weise abstürzen lassen. Das Stimmungsbarometer fiel im März gegenüber dem Vormonat um 93,6 auf minus 39,3 Punkte.

Damit wurde der stärkste Rückgang seit Beginn der Umfrage im Dezember 1991 dokumentiert. Das ZEW kommentiert: „Der Ukraine-Krieg und die Sanktionen gegen Russland verschlechtern den wirtschaftlichen Ausblick für Deutschland ganz erheblich. Eine Rezession wird immer wahrscheinlicher.“ Dies gehe mit extrem steigenden Inflationserwartungen einher. Ernüchterung macht sich nicht nur bei Konjunkturforschern und Verbänden breit. Die Anfang 2022 noch optimistischen Wachstumsprognosen sind mittlerweile durchgängig revidiert worden. Das Kieler [Institut für Weltwirtschaft](#) hat seine Konjunkturprognose für das laufende Jahr auf 2,1 % gesenkt. Im Dezember war das IfW noch von 4 % ausgegangen. Im ersten Quartal 2022 dürfte das BIP in Deutschland um 0,9 % gesunken sein, was – nach dem Minus von 0,3 % im vierten Quartal 2021 – eine technische Rezession darstellen würde. Deutlich angehoben hat das IfW dagegen die Teuerungsprognose für 2022. Gingen die Wirtschaftsforscher im Dezember noch von einer Geldentwertung um 3,1 % aus, so erwartet man jetzt eine Inflationsrate von 5,8 %.

Gefährliche Unsicherheit bei Gasversorgung

Die aktuell mehr als fragile Lage ist von vielfältigen Imponderabilien abhängig und kaum kalkulierbar. So hat das [Netzwerk EconPol Europe](#) mithilfe eines Simulationsmodells ermittelt, dass ein kurzfristiger Stopp der russischen Energieimporte bis zu 3 % des deutschen BIP kosten würde. Deutschland solle die Abhängigkeit von russischem Gas schnell und entschlossen reduzieren. Ohne entsprechende Maßnahmen bestehe die Gefahr, im kommenden Winter erpressbar zu werden. Selbst noch größere wirtschaftliche Einbrüche und Verwerfungen seien nicht auszuschließen, da die Stärke des potenziellen Schocks hohe Unsicherheiten für die Modellierung mit sich bringe. Zu berücksichtigen sei auch, dass sich weite Teile der Industrie noch nicht von den Auswirkungen der Pandemie erholt hätten. Die Bundesregierung solle die Anreize zur Substitution und Einsparung fossiler Energien so schnell wie möglich erhöhen, um noch härtere Anpassungen im kommenden Jahr zu vermeiden. Da mit weiter steigenden Preisen zu rechnen sei, sollten gezielte Unterstützungsmaßnahmen für besonders betroffene Industrien und gesellschaftliche Gruppen ergriffen werden.

Globale Dimensionen der Krise

Dramatische Auswirkungen des Ukraine-Kriegs auf die Weltwirtschaftsordnung befürchtet der [Internationale Währungsfonds \(IWF\)](#). Wenn sich der Energiehandel verschiebe, Lieferketten veränderten, Zahlungsnetzwerke zerfielen und Länder neu über ihre Währungsreserven nachdächten, könne der Krieg die geopolitische Ordnung grundlegend verändern. Insofern sei der Konflikt ein „schwerer Schlag für die Weltwirtschaft“. Daraus erwachse in verschiedenen Regionen ein erhöhtes Risiko von Unruhen – von Afrika über Lateinamerika bis zum Kaukasus und Zentralasien. Außerdem werde die Ernährungsunsicherheit in Teilen Afrikas und des Nahen Ostens zunehmen, weil Länder wie Ägypten 80 % ihres Weizens aus Russland und der Ukraine importierten. Länder mit engen Handels- und Finanzverflechtungen mit Russland würden von der dort erwarteten Rezession und den Sanktionen tangiert werden.

Auswirkungen von Krieg und Pandemie

Auch für die Unternehmen gilt es, Resilienz gegenüber einer ganzen Phalanx neuer bzw. bekannter Probleme zu beweisen. Das [„Handelsblatt“](#) listet beispielhaft auf: „Die Energiepreise haben sich zum Teil verzehnfacht, Rohstoffe sind ebenfalls knapp, teuer und hohen Spekulationen ausgesetzt, die Lieferketten sind alles andere als sicher, und die Pandemie ist noch längst nicht vorbei. Der Krankenstand durch die Pandemie ist zudem hoch, und die Lockdowns in China treffen am Ende auch viele deutsche Unternehmen.“ Es ist davon auszugehen, dass finanzstarke Konzerne diese existenziellen Bewährungsproben leichter bestehen werden als mittelständische Unternehmen, deren Überlebensfähigkeit immer öfter vom Goodwill ihrer Hausbanken abhängig ist. Mehr als fatal wäre, wenn sich die unheilvolle Koinzidenz von Krieg und Pandemie im historischen Rückblick als Ursache für eine strukturelle Schwächung der deutschen Familienbetriebe erweisen würde.

Süßes Gift der Inflation

[Die EZB](#) hat den Inflationssprung auf 5,8 % im Februar zum Anlass genommen, ihre Geldentwertungsprognose für das laufende Jahr von 3,2 % (Dezember 2021) auf 5,1 % zu erhöhen. Gleichzeitig senkte die Notenbank ihre Wachstumsprognose für den Euro-Raum in 2022 von 4,2 % auf 3,7 %. Lagarde hat nach der letzten Sitzung des EZB-Rates signalisiert, die Anleihekäufe schneller als geplant zu beenden. Leitzinserhöhungen solle es „some time after“ geben. Skeptischer bewertet der [Ökonom Daniel Stelter](#) die Lage: „Wenn die Welt russisches Öl und Gas boykottiert, bekommen wir zweistellige Inflationsraten und unsere Wirtschaft bricht massiv ein.“ Dann würde eine „Stagflation oder eine stagflationäre Rezession“ drohen. [Die im internationalen Beratungsgremium EEAG](#) zusammengeschlossenen Wirtschaftsforscher haben rasche und entschlossene Schritte gegen die Inflation gefordert. Um die drohende Gefahr einer Stagflation zu vermeiden, müsse sich die Politik stärker darauf konzentrieren, Staatsverschuldung zu begrenzen und Inflation zu bekämpfen. Ifo-Präsident Fuest beanstandete, dass sich Politik und Öffentlichkeit daran gewöhnt hätten, ökonomische Probleme mit expansiver Geldpolitik und immer höheren Staatsschulden anzugehen. Steigende Inflation verfestige sich, wenn sich Preiserwartungen anpassten und Tarifparteien die höhere Geldentwertung einpreisten. Derzeit werde die Inflation vor allem durch steigende Energie- und Nahrungsmittelpreise beflügelt. Die EZB stehe unter Druck, die Zinsen im Interesse einiger Euro-Länder niedrig zu halten. Dies könne aber im Widerspruch zum Ziel der Preisstabilität stehen.

Auf dem Weg in die Schuldenunion

Zynisch mutet es an, dass einige europäische Politstrategen nichts unversucht lassen, um auch im Zeichen des Krieges möglichst unauffällig ihr Ziel einer Transfer- und Schuldenunion weiterzuverfolgen. Als Akteure mit verteilten Rollen traten beim letzten EU-Gipfel erneut die politischen Führer Frankreichs und Italiens auf, um sich endlich institutionalisierten Zugriff auf die Staatskassen der (noch) relativ finanzstarken Nordländer zu verschaffen. Die [„Welt“](#) kommentiert: „Kommen Macron und Draghi auch mit diesem Ansinnen durch, so geht für die Mitgliedsstaaten jede verbliebene Motivation verloren, mit ihren jeweiligen Budgets auszukommen. Auf dem Spiel steht dann das Vertrauen der Anleger in den Euro.“ Das Blatt schreibt weiter: „Das Nachsehen hätte Deutschland als (noch) wirtschafts- und bonitätsstärkste Nation mit dem größten Anteil am EU-

Haushalt – und entsprechenden Haftungsrisiken. Diese addieren sich ja noch zu den ausstehenden Gefahren etwa aus der Griechenland-Rettung, dem Europäischen Stabilitätsmechanismus oder den Salden aus ‚Target 2‘, dem Zahlungssystem innerhalb des Euro, mit dessen Hilfe nationale Notenbanken Geldüberweisungen abwickeln. Doch Deutschlands Steuerzahler haben keine Lobby. Einen schwachen Hoffnungsschimmer liefert zwar das Bundesverfassungsgericht, das Deutschlands Zustimmung zum EU-Fonds für rechtens erklärt hatte, zugleich aber klarmachte, eine Hilfe dieser Art müsse eine Ausnahme bleiben. Doch bei von der Leyen, die ihr Amt dem Vorschlag des französischen Staatspräsidenten verdankt, und Haushaltskommissar Hahn laufen Macron und Draghi sicherlich offene Türen ein – den mit der Lizenz zur erneuten Schuldenaufnahme verbundenen Machtzuwachs für Brüssel werden sie kaum verschmähen. Ob von Bundeskanzler Olaf Scholz Unterstützung zu erwarten ist, ist mindestens ungewiss. Er sieht die Europäische Union schon lange auf dem Weg in eine gemeinsame Finanzpolitik. Und die Grünen im Europaparlament hatten schon vor Monaten gefordert, dass die Finanzströme aus Brüssel in die Mitgliedsstaaten nicht abreißen dürften, selbst wenn die wirtschaftlichen Pandemiefolgen überwunden wären. Bleibt noch Finanzminister Christian Lindner. Dessen Partei hat ihre Wähler seit Aufnahme der Amtsgeschäfte in der Ampel oft genug mindestens ernüchtert. Jetzt wäre die Gelegenheit da, etwas davon wieder gutzumachen.“

Zukunftsfähig durch Schlüsselstrategie

„Deutschland zeigt in der Entwicklung von digitalen Technologien erhebliche Schwächen. Es besteht die Gefahr, den Anschluss in dieser zentralen Schlüsseltechnologie zu verlieren.“ Auf diesen Nenner bringt die [Expertenkommission Forschung und Innovation \(EFI\)](#) ihr neues Jahresgutachten zur Zukunftsfähigkeit Deutschlands. Beispielhaft werden mit künstlicher Intelligenz, Mikrochips und Quantencomputing drei Zukunftsbereiche genannt, in denen die Bundesrepublik bereits abhängig von Asien und den USA sei. Vor dem Hintergrund des zunehmenden Wettbewerbs zwischen der westlichen Welt und China steigt – laut „Wirtschaftswoche“ – das Risiko, dass deutsche Unternehmen nicht mehr verlässlich auf wichtige Technologien zugreifen könnten. So habe sich China in den vergangenen 20 Jahren eine Spitzenposition in der Forschung, Anwendung und beim Handel mit fast allen Schlüsseltechnologien erarbeitet und sei für Deutschland heute der wichtigste Lieferant von digitalen Technologien sowie Produktions- und Materialtechnologien. Diese Abhängigkeit sehe die Kommission mit Sorge. Denn Deutschlands Stärken in den Produktionstechnologien sowie den Bio- und Lebenswissenschaften würden dadurch geschwächt – gerade, weil die digitalen Technologien quasi ein goldener Schlüssel für die künftigen Innovationen und Wettbewerbsfähigkeit sind. Deutlich werde dies etwa an den Steuerungschips. Sie seien für moderne Produktionsverfahren ebenso unersetzlich wie für neue Energie- und Mobilitätskonzepte. Die EFI-Kommission fordert von der Ampel-Koalition deshalb eine bessere „Schlüsselstrategie“.



[Dietrich W. Thielenhaus](#)

Der Unternehmer Dietrich W. Thielenhaus, der vor seinem Studium Bankerfahrung gesammelt hat, kommentiert aktuelle Entwicklungen in Politik, Wirtschaft und Geldanlage.

Weitere Infos aus der Bankenbranche unter

<https://www.der-bank-blog.de/>